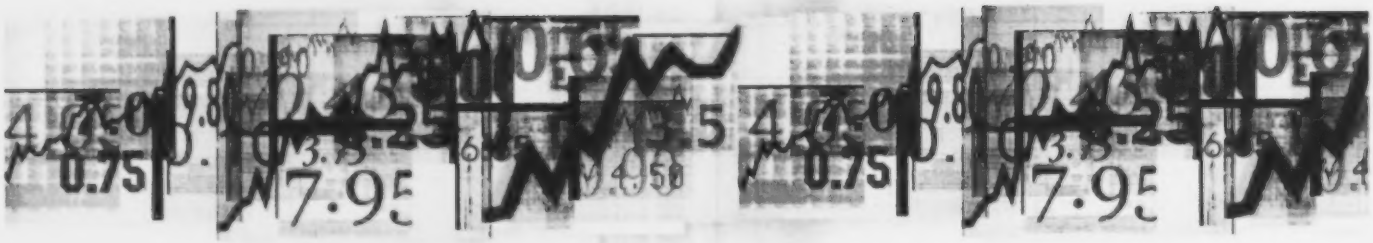
L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Rapport annuel 2004



Profil

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir sur les marchés financiers les contributions nettes reçues après le 1er avril 2000 des régimes de pensions de la Fonction publique fédérale, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (les régimes). Organisme indépendant du gouvernement fédéral, Investissements PSP a pour mandat statutaire de gérer les fonds qui lui sont confiés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes et de maximiser les rendements tout en évitant des risques de pertes indus.

Faits saillants – exercice 2004

- L'actif net consolidé s'établit à 14,2 milliards de dollars, en hausse de 76 %.
- Le taux de rendement des trois comptes de pensions consolidés est de 26,1 % comparativement à 25,4 % pour l'indice de référence de la politique de placement pour l'exercice.
- M. Gordon J. Fyfe est nommé au poste de président et chef de la direction.
- Début des placements dans de nouvelles classes d'actif.
- Mise en place des systèmes clés de sécurité relativement aux plans antisinistre et de reprise des activités.
- Le nombre total d'employés est passé de 29 à 35.

Table des matières

Objectifs annuels	1
Rapport du président du conseil d'administration	2
Rapport du président et chef de la direction	5
Résultats de l'exercice 2004	8
Politique et stratégie de placement	11
Régie interne	14
Glossaire	19
États financiers et notes complémentaires	21
Répertoire – conseil d'administration et direction	58

Objectifs annuels

En vertu de la *Loi* régissant Investissements PSP, le rapport annuel doit décrire les objectifs pour l'exercice écoulé et indiquer dans quelle mesure ils ont été réalisés. Il doit également définir les objectifs poursuivis pour l'exercice en cours. Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire de ces informations.

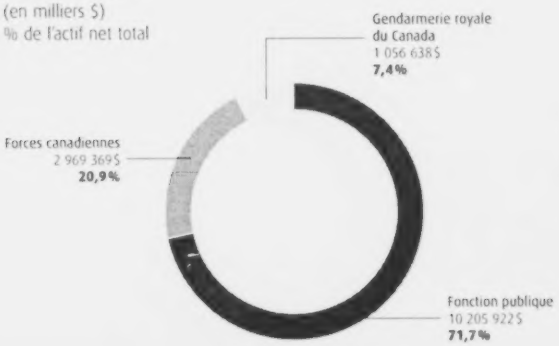
Objectifs pour l'exercice 2004	Statut*
· Assurer la continuité durant la période de transition, menant à l'entrée en fonction d'un nouveau chef de la direction.	√
· Établir les stratégies de placement pour les nouvelles classes d'actif.	Début des placements dans les produits dérivés, le secteur immobilier et les titres américains de petite et moyenne capitalisation.
· Élaborer un programme complet de gestion des risques.	Développement en cours, mise en place durant l'exercice 2005.

* Le symbole √ signifie que l'objectif a été en partie ou pleinement réalisé.

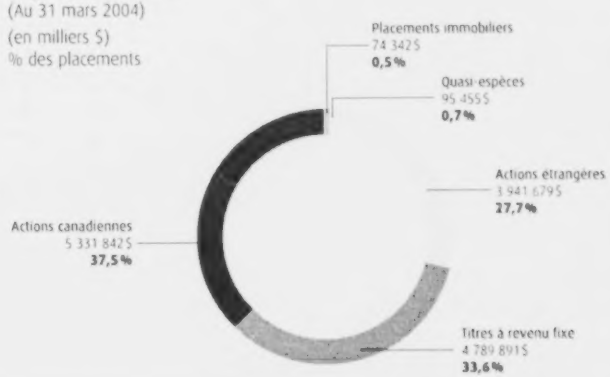
Principaux objectifs pour l'exercice 2005

- Mettre en place les changements requis (classes d'actif et pondérations) suite à l'analyse stratégique complétée durant l'exercice 2004.
- Terminer l'analyse approfondie des activités à valeur ajoutée et mettre en œuvre les changements requis.
- S'assurer que l'organisation est en mesure de soutenir ces nouvelles activités tout en maintenant la qualité, l'efficacité et le contrôle des risques.
- Mettre en place un solide secteur des ressources humaines pour soutenir la croissance de l'effectif d'Investissements PSP.

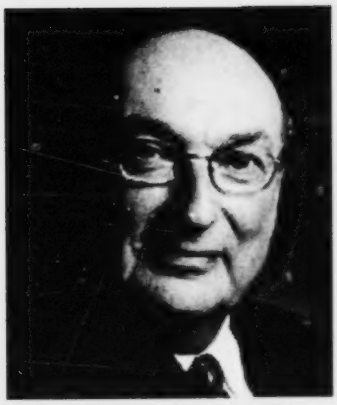
Actif net des comptes de régime
(Au 31 mars 2004)
(en milliers $)
% de l'actif net total



Répartition d'actif
(Au 31 mars 2004)
(en milliers $)
% des placements



Rapport du président du conseil d'administration



Paul Cantor, *président du conseil d'administration*

Arrivée en poste d'un nouveau président et chef de la direction

Parmi l'ensemble des tâches du conseil d'administration, notre responsabilité première est d'avoir un leadership efficace à la direction d'Investissements PSP. C'est pourquoi il me fait particulièrement plaisir de souhaiter officiellement la bienvenue à M. Gordon J. Fyfe, qui occupe le poste de président et chef de la direction depuis le 15 octobre 2003.

Notre organisation bénéficiera de la solide expérience de M. Fyfe, acquise en plus de 20 ans dans les domaines des finances et des placements, au sein des secteurs privé et public. Avant de se joindre à Investissements PSP, il était président de CDP Capital, Marchés mondiaux et premier vice-président de CDP Capital, à Montréal. Auparavant, il occupait un poste de direction pour le compte de TAL Gestion globale d'actifs. Il a également été à l'emploi de l'une des plus importantes institutions financières au monde, J.P. Morgan, à New York et à Londres. Le conseil d'administration a invité M. Fyfe à prendre la direction d'Investissements PSP car nous croyons qu'il possède la vision, les compétences de gestionnaire et les connaissances en finances requises pour le poste.

Je me permets ici de parler au nom de mes collègues du conseil d'administration en disant que nous sommes tous très enthousiastes à l'idée de travailler avec M. Fyfe et l'équipe de direction d'Investissements PSP.

Régie interne toujours plus efficace

Le maintien d'une régie interne efficace constitue une autre importante responsabilité du conseil d'administration.

D'entrée de jeu, notre conseil d'administration s'est concentré sur l'établissement – et l'adhésion à – des politiques et procédures reflétant les meilleures pratiques et normes en matière de régie interne.

Une étude récente menée par des consultants externes spécialisés en régie d'entreprise a confirmé le succès des efforts consentis à ce chapitre. Après une analyse approfondie des pratiques du conseil d'administration en matière de régie interne, les consultants ont félicité Investissements PSP pour des normes qu'ils considèrent parmi les plus rigoureuses de notre industrie – un exploit d'autant plus significatif considérant que la mise sur pied de notre organisation est relativement récente.

Ces résultats méritent également d'être soulignés compte tenu du contexte actuel où les questions relatives à la régie interne suscitent de plus en plus d'intérêt. Cette situation fait suite à une série de scandales financiers, principalement aux États-Unis, suivie plus récemment par une augmentation des attentes à l'égard des sociétés d'État canadiennes en matière de régie interne. Un certain nombre de controverses ont fait surface dans notre propre secteur d'activité, la gestion des placements, ce qui a clairement indiqué que nous devons demeurer vigilants en matière de régie interne.

Parmi les mesures mises en place au cours de l'exercice 2004 sur le plan de la régie interne, mentionnons le programme d'orientation à l'intention des nouveaux membres du conseil d'administration ainsi que la formation continue offerte aux administrateurs afin qu'ils demeurent informés des changements dans notre secteur d'activité. Le programme de formation est lié au processus de mise en œuvre de la stratégie de placement révisée. Aussi, à la demande du conseil d'administration, les procédures de contrôle interne d'Investissements PSP ont été renforcées. Nous avons également revu et officialisé la politique relative aux dépenses des administrateurs, de même que nous avons révisé la politique de rémunération des administrateurs.

Un processus de nomination rigoureux fondé sur les compétences

Bien sûr, une bonne régie interne signifie beaucoup plus que des procédures écrites et leur respect. Elle exige une culture qui prend racine au sommet de la structure organisationnelle, où nous retrouvons des administrateurs qualifiés qui souscrivent aux normes les plus élevées en matière de déontologie. La *Loi* stipule que le conseil d'administration d'Investissements PSP doit comprendre « un nombre suffisant d'administrateurs ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission avec efficacité ». Pour remplir cette mission, nous devons identifier, convaincre et retenir des administrateurs dont les compétences couvrent un vaste éventail de disciplines – les titres négociés en bourse; les autres marchés de fonds d'investissement, tels les placements privés et immobiliers; les finances, y compris la comptabilité, les contrôles financiers, le financement d'entreprise et les sciences actuarielles; la gestion du risque; les ressources humaines et les relations publiques et gouvernementales.

Évidemment, aucun individu ne possède toutes ces compétences. Nous cherchons donc à mettre en place un conseil d'administration dont les membres regroupent les connaissances et l'expérience requises. Pour ce faire nous faisons appel à un processus de sélection conçu expressément pour réaliser cet objectif.

À intervalles réguliers, nous procédons à une évaluation des compétences des membres du conseil d'administration en place – en tenant compte du temps restant au mandat de chacun – afin d'identifier les champs de compétences qui ne sont pas couverts ou qui sont susceptibles de ne pas être couverts dans un avenir rapproché. Cette information est communiquée au comité de nomination des membres du conseil, une entité indépendante du conseil d'administration d'Investissements PSP. Le comité est présidé par le président et chef de la direction du Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario, M. Claude Lamoureux, qui jouit d'une solide réputation de gestionnaire de placements chevronné. Des employés et des retraités de la Fonction publique fédérale représentant les trois régimes de pensions siègent également à ce comité.

Le comité de nomination fait appel à un cabinet de recrutement de cadres pour identifier des candidats pour un poste d'administrateur. Le cabinet retenu procède d'abord à une analyse des propositions de candidature de diverses provenances, incluant la filière politique, avant de les présenter au comité. Le comité de nomination classe les candidats en tenant compte de leurs compétences comparativement aux besoins présents du conseil d'administration d'Investissements PSP. Il transmet ensuite la liste au président du Conseil du Trésor qui, après révision, la soumet au Bureau du Conseil privé aux fins d'étude et de nomination.

Ce processus exhaustif a permis à Investissements PSP de recruter des administrateurs du plus haut calibre qui sont pleinement en mesure de prendre en charge les responsabilités qui leur sont confiées. Il m'apparaît évident qu'il existe une étroite corrélation entre l'excellence de notre processus de nomination et la qualité de notre conseil d'administration. C'est pourquoi je tiens à exprimer toute ma reconnaissance aux membres du comité de nomination des membres du conseil d'administration pour leur excellent travail.

Une rencontre fructueuse avec les représentants des régimes

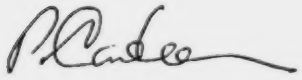
L'excellence des communications constitue également un élément clé d'une régie interne efficace. En novembre 2003, M. Fyfe et moi-même avons eu une rencontre fructueuse avec les représentants des trois régimes de pensions. Au cours de cette rencontre, nous avons passé en revue les faits saillants de l'exercice précédent et défini nos plans et objectifs pour l'exercice 2005.

Remerciements

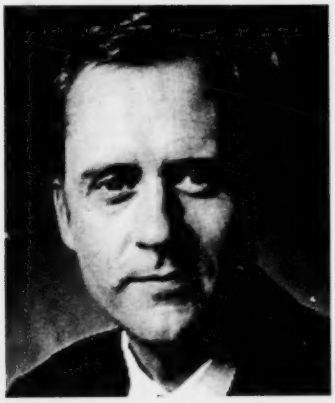
J'aimerais profiter de cette occasion pour transmettre mes plus sincères remerciements à mes collègues du conseil d'administration pour leurs conseils judicieux et leur appui tout au cours de la dernière année. Un merci tout particulier aux deux administrateurs qui ont quitté le conseil d'administration, Paul Haggis et Barbara Bender, leur contribution a été grandement appréciée. Je désire également souhaiter officiellement la bienvenue à Jean Lefebvre de Montréal, qui s'est joint au conseil d'administration en août 2003. M. Lefebvre a occupé la fonction de consultant en gestion d'actifs et détient le titre de Fellow de l'Institut canadien des actuaires.

Nous tenons également à exprimer notre reconnaissance envers Danielle Morin, première vice-présidente et chef des opérations financières, qui a occupé le poste de chef de la direction par interim pendant plusieurs mois, jusqu'à l'arrivée de M. Fyfe.

Alors qu'Investissements PSP entreprend sa cinquième année d'activité, le conseil d'administration continuera de concentrer ses efforts dans le maintien d'une régie interne solide, tout en supervisant le développement et la mise en œuvre de stratégies de placement dans de nouvelles classes d'actif et ce, en vue d'accroître les rendements.



Paul Cantor,
Président du conseil d'administration



Gordon J. Fyfe, *président et chef de la direction*

Rapport du président et chef de la direction

J'apprécie grandement cette occasion qui m'est offerte d'agir en tant que président et chef de la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) et je suis particulièrement enthousiaste compte tenu de ses perspectives de développement.

Nous mettrons en place une équipe de direction qui permettra à Investissements PSP de bien gérer sa croissance et de devenir un organisme de premier plan dans la gestion des placements de régimes de pensions – avec des actifs prévus de 100 milliards de dollars d'ici la fin de la décennie. Nous accomplirons ceci tout en ayant une performance, des contrôles et une régie interne selon des hauts stantards d'excellence, dans un contexte financier qui devrait être de plus en plus exigeant.

Investissements PSP a été mis sur pied pour gérer les contributions en espèces des trois régimes de pensions reçues après le 1er avril 2000, de façon à maximiser les rendements sans risques de pertes indus et à obtenir des rendements suffisants pour minimiser la nécessité d'augmenter les contributions de la part du gouvernement ou des employés au cours des années à venir. L'Actuaire en chef du Canada détermine le rendement requis pour couvrir les obligations financières des régimes. C'est le rôle d'Investissements PSP d'identifier les meilleurs moyens pour obtenir les rendements requis sans prendre de risques indus et, par la suite, de procéder à leur mise en œuvre pour réaliser lesdits rendements.

À cette fin, Investissements PSP procède à une analyse approfondie et à une évaluation des capacités de l'organisation dans tous les secteurs – technologie, produits de placement, ressources humaines et profils de compétences, ainsi que partenaires externes – pour s'assurer d'avoir accès à tous les éléments nécessaires lui permettant d'honorer ses engagements.

Au moment de joindre Investissements PSP en octobre 2003, l'une de mes priorités consistait à revoir la démarche de gestion du « portefeuille global », c'est-à-dire la combinaison des risques de marché et des risques liés à la gestion active jugée la plus appropriée pour atteindre nos objectifs. Investissements PSP cherche à améliorer la répartition d'actif qui définit le Portefeuille cible, en ce qui concerne tant les risques intrinsèques des marchés et les rendements que notre gestion des placements en vue de générer une valeur ajoutée.

Accroître la diversification pour réduire la volatilité

Investissements PSP diversifiera davantage son portefeuille de placements par l'ajout de classes d'actif – jusqu'à maintenant les placements étaient surtout concentrés dans des titres cotés en bourse et des titres à revenu fixe canadiens – reconnaissant ainsi que différentes conditions économiques influencent différemment chacune des classes d'actif (Voir page 1). Autrement dit, si nous voulons gérer les risques et réduire la volatilité des rendements, nous devons nous assurer qu'Investissements PSP fait appel à une gamme de placements suffisamment étendue et diversifiée pour obtenir, en tout temps, un rendement équilibré pour l'ensemble du portefeuille.

De plus, Investissements PSP peut tirer parti du fait qu'il recevra des entrées de fonds nettes positives pour plusieurs années (prévues pour 25 ans) pour allouer une portion appropriée du portefeuille global à des classes d'actif alternatives, tels les placements immobiliers et privés ainsi que les infrastructures, qui procurent diversification, protection contre l'inflation et rendements supérieurs, nonobstant le fait qu'ils soient des placements moins liquides et à plus long terme.

Bilan de l'exercice 2004

Avant d'élaborer davantage sur la stratégie d'Investissements PSP pour l'avenir, j'aimerais donner un aperçu du rendement de nos placements pour l'exercice 2004. Investissements PSP a réalisé, pour l'exercice 2004, un gain net de 2,15 milliards de dollars et un taux de rendement de 26,1 %, un résultat de 0,7 % supérieur au rendement de l'indice de référence de la politique de 25,4 %. Ces résultats témoignent d'une conjoncture des marchés généralement favorable ainsi que des efforts fructueux de nos gestionnaires de placements, lesquels méritent toutes nos félicitations pour un travail bien fait.

Au cours de l'exercice 2004, nous avons entrepris l'élaboration de stratégies relatives aux placements dans deux nouvelles classes d'actif, les placements privés et immobiliers, approuvées par le conseil d'administration en novembre 2002. Nous avons effectué notre premier placement immobilier en octobre 2003, par l'entremise de deux fonds communs.

Nous avons également débuté la gestion de nos positions de change au cours de l'exercice 2004, ce qui a eu un impact positif sur les résultats. De plus, nous avons investi certaines sommes dans des actions américaines de faible et moyenne capitalisation. Nous avons mis en œuvre un programme de prêt de titres conçu pour générer des revenus additionnels, lequel comprend des mesures rigoureuses pour minimiser tout risque de problèmes éventuels.

Par ailleurs, nous avons pris une série de mesures importantes afin d'accroître encore davantage la capacité d'Investissements PSP en matière d'administration, de systèmes et de contrôles. En ce qui concerne l'élément crucial qu'est le risque corporatif, nous avons mis en place des mesures de sécurité plus rigoureuses pour sauvegarder l'information et les données électroniques, tout en officialisant les plans antisinistre et de reprise des activités en cas d'incident. De plus, nous avons revu nos procédures de divulgation et de contrôle de l'information pour nous assurer que le tout est effectué en totale conformité avec les changements récents aux exigences réglementaires en matière de divulgation au Canada. Nous avons également terminé la planification d'un « examen spécial » des moyens et méthodes, lequel débutera au cours de l'exercice 2005 en conformité avec la législation régissant Investissements PSP. Un tel examen fait partie des obligations de l'organisme et doit être effectué au moins une fois tous les six ans.

La voie de l'avenir

Comme je l'ai mentionné plus tôt, notre objectif au fur et à mesure que nous avancerons consiste à diversifier le portefeuille d'Investissements PSP et d'accroître l'étendue de notre champ de compétences de façon à pouvoir surpasser les normes de rendement même lorsque la conjoncture économique est moins favorable.

Après la fin de l'exercice, nous avons complété une étude approfondie de la répartition d'actif, comprenant notamment des tests pour mesurer les réactions du passif actuariel à différents scénarios, notre objectif étant d'accroître encore davantage la diversification de nos placements. Les résultats de cette étude serviront à nous orienter non seulement quant aux choix des classes d'actif alternatives dans lesquelles investir, mais également pour déterminer de quelle façon ces classes d'actif contribueront au rendement du portefeuille global et aideront à minimiser la volatilité. Nous communiquerons alors au conseil d'administration nos recommandations concernant des amendements à l'Énoncé des politiques, des normes et des procédures de placement qui pourraient être requis suite à cette étude. Nous sommes aussi en train de reconsidérer notre exposition aux risques liés à la gestion active et à notre façon d'ajouter de la valeur au Portefeuille cible d'Investissements PSP. Nous cherchons à être moins dépendants des fluctuations des marchés financiers pour générer une plus-value. En même temps, nous désirons être moins dépendants des marchés boursiers publics et obligataires, qui sont analysés à outrance et extrêmement efficients, pour plutôt examiner les possibilités de création de valeur offertes par des marchés moins efficients.

Quant à la portion du portefeuille d'Investissements PSP gérée activement, nous chercherons à maximiser les rendements corrigés du risque, tout en suivant les paramètres de risque et les lignes directrices de la politique établis. Cela signifie que nous devons être en mesure de quantifier les risques anticipés, d'établir le niveau de chacun des risques que nous sommes prêts à prendre et de mettre en place les étapes requises pour réaliser les gains recherchés compte tenu du niveau de risque choisi.

Par conséquent, nous intégrons des processus modernes de gestion et de budgétisation des risques à la gestion des fonds, ce qui nous permettra de mieux comprendre et surveiller les éventuels risques de perte.

Formation de l'équipe

Nous poursuivons la formation de notre équipe : M. Pierre Malo s'est joint à Investissements PSP en décembre 2003 à titre de vice-président, M. Derek Murphy a été nommé premier vice-président, Placements privés et est entré en poste le 31 mars 2004. M. André Collin occupera le poste de premier vice-président, Placements immobiliers à compter du 17 mai 2004. Nous avons également retenu les services d'un gestionnaire externe pour la gestion d'actions canadiennes selon un mandat indiciel bonifié.

Notre politique consiste à être hautement sélectif lors de l'embauche de personnel pour Investissements PSP et de gestionnaires de placements externes. Il s'agit d'identifier, d'attirer et de retenir les meilleurs éléments où qu'ils soient. Pour réussir, nous devons offrir aux employés un environnement de travail stimulant et enrichissant et voir à ce qu'ils soient rémunérés de façon appropriée. Cela dit, j'aimerais souligner que nous sommes déterminés à faire en sorte que la portion de la rémunération incitative des gestionnaires de placement soit en ligne avec les intérêts d'Investissements PSP et qu'elle soit établie en fonction des rendements obtenus sur une période suffisamment longue pour favoriser une certaine régularité des résultats.

Notre objectif consiste à encourager une culture ouverte aux idées nouvelles qui profite des occasions qui se présentent et qui convient à une organisation dynamique et à croissance rapide, tout en souscrivant aux normes déontologiques et de régie interne les plus élevées. Il est essentiel pour nous – non seulement en tant qu'individus, mais également en tant qu'équipe – d'être réceptifs aux nouvelles façons de faire et d'être prêts à consentir les efforts nécessaires pour les comprendre et les adopter.

Remerciements

En terminant, j'aimerais profiter de l'occasion pour remercier les membres du conseil d'administration pour leur appui, ce qui a contribué à grandement faciliter mon entrée en fonction dans un poste qui comporte de nombreux défis. Je souhaite également remercier tous les employés et nos partenaires pour leur travail acharné et leur contribution à une année couronnée de succès. Finalement, je désire réitérer l'engagement d'Investissements PSP à travailler avec diligence pour réaliser une performance de calibre et soutenue à laquelle les participants des régimes de pensions sont en droit de s'attendre et que je suis confiant que l'équipe en place peut obtenir.

Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction

Résultats de l'exercice 2004

L'exercice terminé le 31 mars 2004 représente la quatrième année d'activité pour l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Au cours de cette période, il a reçu 3,7 milliards de dollars en contributions nettes des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Chaque mois, Investissements PSP a enregistré plusieurs entrées de fonds de différentes valeurs et les a investies dès que possible et ce, de façon à ce qu'il n'y ait pas de distortion dans la politique. À la fin de l'exercice 2004, l'actif consolidé était placé selon la répartition suivante : 37,5 % en actions canadiennes, 27,7 % en actions étrangères, 34,3 % en titres à revenu fixe canadiens et 0,5 % en placements immobiliers. Au 31 mars 2004, la valeur marchande de l'actif investi s'élevait à 14,2 milliards de dollars, comparativement à 8,1 milliards de dollars un an plus tôt.

Performance des marchés

L'exercice 2004 a été une période florissante pour les marchés financiers. Nous avons assisté à une remontée de la confiance des investisseurs compte tenu de la reprise plus forte que prévue de l'économie américaine, combinée à la politique monétaire accommodante de la Réserve fédérale américaine. Les efforts consentis au cours de la période de ralentissement économique pour accroître la productivité ont mené à une augmentation marquée du bénéfice des entreprises. Il y a eu une importante amélioration de la situation financière des entreprises grâce aux solides flux de trésorerie enregistrés et au contrôle des dépenses en capital. L'aversion du risque manifestée par les investisseurs au cours des dernières années s'est dissipée, comme le démontre la réduction notable des écarts de taux observés sur les obligations des sociétés.

Le marché boursier canadien, qui possède une pondération élevée en titres d'entreprises du secteur des ressources naturelles, a clairement bénéficié de la montée des prix des matières premières et de l'or. La tendance à la hausse s'est également fait sentir sur les marchés boursiers européens et ce, malgré la détérioration de la conjoncture économique dans la zone euro. Les espoirs d'un rétablissement de l'économie japonaise à la suite d'une période de ralentissement prolongée ont également contribué à la vigueur des marchés boursiers.

En ce qui concerne les taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine est demeurée préoccupée par le risque de voir la baisse de l'inflation se transformer en déflation. Elle a réduit son taux directeur à 1 %, son plus bas niveau historique. La Banque du Canada ainsi que la Banque Centrale Européenne ont suivi. Néanmoins, les marchés monétaires et obligataires ont reflété une plus grande nervosité compte tenu de l'injection massive de liquidités dans l'économie mondiale, de l'augmentation des déficits budgétaires publics et de l'envolée des prix des matières premières. Les taux d'intérêt obligataires ont définitivement atteint un creux en 2003, alors que la pente de la courbe des taux d'intérêt s'accentuait.

La devise américaine a continué de perdre de la valeur tout au cours de l'année compte tenu de la reflation orchestrée par la Réserve fédérale américaine et des craintes d'une aggravation du déficit du compte courant américain. Le dollar américain a perdu 10,7 % de sa valeur par rapport au dollar canadien et 11,2 % par rapport à l'euro durant l'exercice.

Le marché boursier canadien a clôturé l'exercice en affichant un rendement de 37,7 % pour l'indice composé S&P/TSX. Pour la même période, les rendements des marchés étrangers (en dollars canadiens) s'établissaient à 20,7 % pour l'indice composé S&P 500 et à 40,8 % pour l'indice MSCI EAFE. Le marché obligataire canadien a procuré des rendements positifs, comme le démontre le rendement de 10,8 % de l'indice SCM Univers.

Résultats de placement

Au cours de l'exercice 2004, les comptes de régime de pensions consolidés ont enregistré un gain de 2,462 milliards de dollars, avant charges, comparativement à une perte de 920 millions de dollars pour l'exercice 2003.

Mesure et évaluation de la performance

Nous faisons appel à un outil rigoureux de mesure de la performance, lequel est essentiel pour que la direction puisse évaluer ses gestionnaires internes et externes. Cet outil sert aussi au conseil d'administration et à d'autres parties prenantes pour évaluer la performance d'Investissements PSP.

Indices de référence

- L'énoncé des principes, normes et procédures de placement (EPNPP) d'Investissements PSP identifie un indice de référence pour chaque classe d'actif.
- Pour chaque classe d'actif, le taux de rendement est comparé au taux de rendement de l'indice de référence correspondant.
- Un indice de référence combiné de la politique a été établi à partir des indices de référence des classes d'actif et des poids des classes d'actif définis par l'EPNPP.
- Le rendement de l'actif total est comparé au rendement de l'indice de référence de la politique.

Taux de rendement des comptes de pensions consolidés (au 31 mars 2004)

	Un an		*Rendements annualisés (quatre ans)*		
	Rendements des portefeuilles %	*Rendements des indices de référence %*	*Rendements des portefeuilles %*	*Rendements des indices de référence %*	
Actions canadiennes	36,1	37,7	0,5	1,1	S&P/TSX
Actions étrangères	30,7	28,8	(6,6)	(6,5)	S&P 500 et MSCI EAFE *
Placements immobiliers	3,6 **	2,5 **	—	—	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	10,9	10,8	8,5	8,3	SCM Univers
Quasi-espèces	3,2	3,0	3,5	3,1	SCM bons du Trésor (91 jours)
Comptes consolidés ***	26,1	25,4	1,8	1,9	Indice de référence de la politique ****

Les taux de rendement ci-dessus, utilisés pour la consolidation des trois comptes de régime de pensions, sont pondérés dans le temps, avant tous les frais. Ils sont calculés et vérifiés selon les normes prescrites pas l'AIMR *****.

* En dollars canadiens, pondérés selon la capitalisation boursière.

** Premiers placements réalisés au cours de l'exercice 2004.

*** Comprend les effets des activités de couverture de change.

**** Selon la pondération établie par la politique de placement (voir page 11).

***** *Association for Investment Management and Research.*

Taux de rendement

Le taux de rendement des comptes de pensions consolidés s'élève à 26,1 % pour l'exercice terminé le 31 mars 2004. Par classe d'actif, les taux de rendement sont de 36,1 % pour les actions canadiennes, de 30,7 % pour les actions étrangères, de 10,9 % pour les titres à revenu fixe, de 3,6 % pour les placements immobiliers et de 3,2 % pour les quasi-espèces, et les retombées de nos opérations de couverture de change.

En comparaison, le taux de rendement de l'indice de référence d'Investissements PSP (voir Indices de référence à la page 9) a été de 25,4 % et celui enregistré par Investissements PSP pour l'exercice 2003, de (13,5) %.

La performance de notre programme de couverture de change s'est avérée le principal facteur ayant contribué au dépassement du rendement de l'indice de référence des comptes de régime de pensions consolidés. En avril 2003, nous avons pris la décision d'effectuer des opérations de couverture partielle de la devise américaine. Une baisse subséquente du cours du dollar américain a généré de la valeur ajoutée pour les comptes de régime de pensions consolidés.

La contre-performance au chapitre des actions canadiennes est principalement attribuable au fait que les gestionnaires aient conservé des titres de qualité supérieure dans leurs portefeuilles, alors que c'est l'augmentation du cours des titres plus spéculatifs qui a le plus contribué à la croissance des marchés.

Les rendements et indices de référence de chaque compte de régime de pensions sont présentés aux notes complémentaires de leurs états financiers respectifs.

Variation de l'actif net

Au début de l'exercice 2004, les comptes de régime de pensions consolidés affichaient un actif net ayant une valeur marchande de 8,1 milliards de dollars. Les contributions nettes consolidées reçues au cours de l'exercice se sont élevées à 3,7 milliards de dollars. À la fin de l'exercice 2004, après comptabilisation du bénéfice net d'exploitation, la valeur marchande de l'actif net consolidé était de 14,2 milliards de dollars.

Charges

Pour l'ensemble de l'exercice 2004, Investissements PSP a enregistré des charges de 21,1 millions de dollars, comparativement à 13,0 millions de dollars pour l'exercice précédent. Ces charges comprennent les frais d'exploitation (12,1 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 9,0 millions de dollars pour l'exercice 2003) et les frais de gestion de placement externe (9,0 millions de dollars pour l'exercice 2004 contre 4,0 millions de dollars pour l'exercice 2003). L'augmentation des charges est principalement attribuable à la croissance de l'actif sous gestion, à la mise en œuvre de plusieurs projets relatifs aux technologies de l'information et à l'embauche de cadres supérieurs.

Les charges totales équivalent à 0,186 % de l'actif moyen ou 0,107 % de l'actif moyen après exclusion des frais de gestion de placement externe.

Les frais de gestion de placement externe ont augmenté compte tenu de la croissance importante de l'actif sous gestion (76 %) et du pourcentage élevé de cet actif confié à des gestionnaires externes.

Les charges continueront d'augmenter au cours de l'exercice 2005. Les frais de gestion de placement externe augmenteront en raison de la croissance prévue de l'actif d'Investissements PSP et du pourcentage élevé qui sera à nouveau confié à des gestionnaires externes aux fins de gestion active. Il y aura également une augmentation substantielle des frais d'exploitation, en raison de l'ajout de personnel pour soutenir la mise en œuvre de nouvelles stratégies de placement, des placements effectués dans des classes d'actif spécialisées, tels les placements immobiliers et privés, et de l'amortissement des coûts d'implantation de nouveaux systèmes informatiques importants.

Nous demeurons vigilants en ce qui concerne les dépenses et nous sommes déterminés à maintenir des contrôles financiers serrés. L'objectif à long terme d'Investissements PSP est de stabiliser le ratio des charges sur l'actif moyen à un niveau bas, exclusion faite des frais de gestion de placement externe. L'importance des frais et coûts futurs dépendra de la nature des nouvelles classes d'actif choisies par Investissements PSP pour ses placements.

Politique et stratégie de placement

Cette section résume les objectifs statutaires de placement de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) [illegible] même que la politique et la stratégie mises en œuvre pour réaliser ces objectifs. Au cours de l'exercice 2004, la politique est demeurée inchangée, cependant certaines stratégies ont été mises en œuvre. Ainsi, nous avons réalisé les premiers placements immobiliers, et avons investi dans des actions américaines de faible et moyenne capitalisation et des produits dérivés. De plus, nous avons initié un mandat en gestion indicielle bonifiée pour les actions canadiennes. Ces initiatives ont une valeur marchande totale de 1,214 milliards de dollars. À la fin de l'exercice, nous avons complété une étude de notre stratégie, incluant des tests de sensibilité sur le passif actuariel, laquelle mènera vraisemblablement à une révision de la politique et des stratégies de placement au cours de l'exercice 2005.

Objectifs de placement

Le mandat d'Investissements PSP est défini par l'article 4 de la *Loi* :

- gérer les fonds dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions en cause ; et
- maximiser les rendements tout en évitant des risques de perte indus.

Compte tenu de nos objectifs statutaires, les objectifs de placement suivants ont été établis :

1. obtenir un rendement (net des frais) au minimum équivalent au taux actuariel de rendement établi par l'Actuaire en chef du Canada ; et
2. obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de placement de 0,50 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux frais).

Ces deux objectifs ont été atteints pour l'exercice 2004.

Politique de répartition d'actif à la valeur marchande (Exercice 2004)

	Cible (%)	*Fourchette (%)*	
Actions canadiennes	35,0	30 – 40	S&P / TSX
Actions étrangères	30,0	25 – 35 *	Interne **
Placements immobiliers ***	0,5	0 – 5	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe ***	31,5	27 – 37	SCM Univers
Quasi-espèces	3,0	0 – 10	SCM bons du Trésor (91 jours)

* La pondération des actions étrangères ne peut excéder 30 % de la valeur comptable, mais peut être supérieure du point de vue de la valeur marchande.

** Les indices S&P 500 et EAFE sont pondérés selon leur capitalisation boursière. Les marchés émergents seront inclus dans l'indice de référence lorsque des placements auront été réalisés dans ces marchés. (L'indice EAFE est l'indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient).

*** Les placements immobiliers entraînent une réduction de la pondération des titres à revenu fixe. Avec le temps, l'immobilier représentera jusqu'à 5 % de l'actif total.

Politique de répartition d'actif

Investissements PSP gère l'actif conformément à la politique de répartition d'actif à long terme. Actuellement, la politique stipule que l'actif doit être investi selon la répartition suivante : 35 % en actions canadiennes, 30 % en actions étrangères (soit la limite permise par la *Loi de l'impôt sur le revenu*), 34,5 % en titres à revenu fixe canadiens et en quasi-espèces et 0,5 % en placements immobiliers. Au cours de l'exercice 2003, le conseil d'administration avait donné son autorisation en vue d'élargir le portefeuille global et d'y inclure de nouvelles classes d'actif, notamment les placements privés et immobiliers.

Équilibre entre la gestion active et passive des placements

La gestion passive des placements sous-entend la reproduction d'indices de marché reconnus en procédant à l'achat d'actions et/ou en investissant dans des fonds indiciels qui achètent des actions – ou autres titres de placement, le cas échéant – selon les mêmes proportions qu'elles représentent dans l'indice retenu. En gestion active, les responsables d'un portefeuille peuvent accroître ou réduire la pondération des titres à la lumière du profil risque-rendement perçu. L'objectif est de surpasser les indices de marché ciblés et, par conséquent, d'augmenter la capacité d'Investissements PSP de maximiser le rendement au cours des années, sans risques de perte indus.

Au cours de ses trois premières années d'existence, Investissements PSP a réalisé un virage important, la portion de l'actif sous gestion passive étant passée de 100 % à l'origine à 51,5 % au début de l'exercice 2004 et à 54 % au 31 mars 2004.

Au cours du dernier exercice, nous n'avons pas enregistré de changement notable quant à la répartition de l'actif entre la gestion passive et la gestion active. Le pourcentage global de l'actif géré activement est passé de 48,5 % au début de l'exercice 2004 à 46 % à la fin du même exercice. Cependant, des changements sont survenus à l'intérieur des portefeuilles d'actif gérés activement et passivement.

Sur le plan de la gestion passive, 17 % du portefeuille d'actions canadiennes est désormais géré en vertu d'un mandat bonifié. De plus, nous avons effectué les premiers placements dans des actions américaines de faible et moyenne capitalisation.

Du côté de la gestion active, nous avons réalisé les premiers placements immobiliers et investi dans des options sur devises, ce qui fait partie d'une stratégie plus large concernant la gestion des devises. Nous avons également réduit la portion du portefeuille d'actions américaines gérée activement.

Gestion du risque de placement

La gestion du risque de placement s'appuie sur des processus de contrôles en plusieurs volets afin de limiter les risques intrinsèques des activités d'Investissements PSP, ainsi que sur des activités de mesure du risque.

La première série d'activités prévoit un contrôle et un suivi à la fois du pourcentage de l'actif alloué à la gestion active et des sommes confiées à un même gestionnaire en tenant compte du risque associé à son style de gestion. Les politiques pour gérer les risques de crédit, de marché et financiers sont en place depuis le début des activités d'Investissements PSP. Par exemple, le risque de crédit des obligations et des quasi-espèces est géré en contrôlant la proportion du portefeuille détenue en titres de cote inférieure telle que mesurée par une firme externe de notation. Les risques liés au taux d'intérêt inhérents aux placements en titres à revenu fixe sont gérés par des stratégies de diversification. Quant aux opérations concernant les options sur devises, elles sont assujetties à un programme d'ordre stop (*stop-loss*).

La deuxième série d'activités est reliée à la mesure du risque et fait appel à un procédé, soutenu par les systèmes et outils technologiques appropriés, qui permet de mesurer et de faire des suivis des risques associés à chaque portefeuille de placements. Ainsi, nous avons accès à différentes mesures des risques absolus et relatifs pour chaque portefeuille aussi bien que pour l'ensemble de l'actif sous gestion.

Entrées de fonds et rééquilibrage

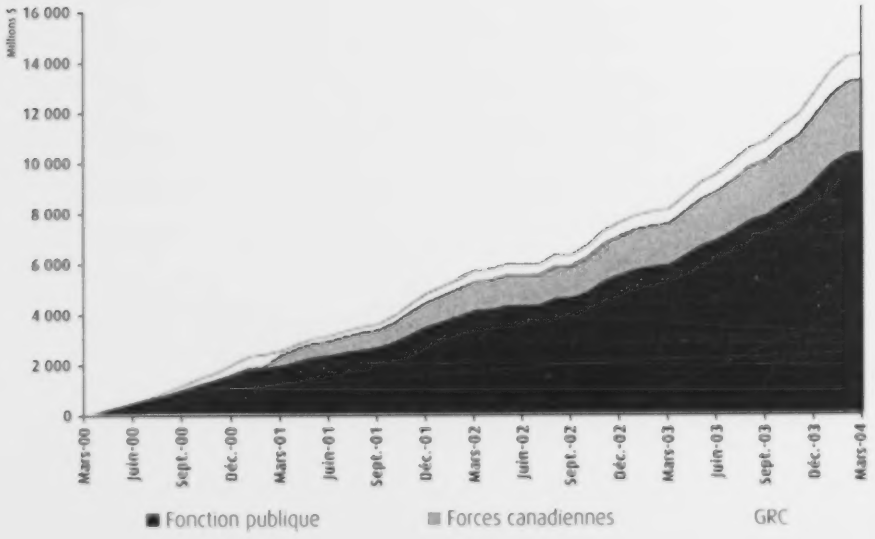
Au cours de l'exercice 2004, Investissements PSP a reçu 3,7 milliards de dollars en fonds à placer. Ces entrées de fonds équivalent à 46 % de l'actif total de 8,1 milliards de dollars inscrit au début de l'exercice, en date du 1er avril 2003.

Les entrées de fonds ont lieu plusieurs fois par mois, les montants variant de sommes relativement modestes à d'autres aussi élevées que 380 millions de dollars. Par conséquent, des politiques et directives claires concernant le placement des entrées de fonds constituent un élément important de l'application de la politique de placement. Dès réception, les entrées de fonds sont réparties dans toutes les classes d'actif de façon à ne pas modifier le poids relatif de chaque classe d'actif.

Le processus de rééquilibrage du portefeuille global est déclenché par un changement dans la pondération des actions. Nous faisons appel à notre pouvoir discrétionnaire pour procéder au rééquilibrage de l'ensemble des actifs lorsque les pondérations des classes d'actif se situent en dehors des balises établies. Toutefois, les nouvelles entrées de fonds ne sont pas investies dans les classes d'actif hors norme tant que les pondérations de ces classes d'actif ne sont pas repositionnées à l'intérieur des balises établies.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Placements à la juste valeur – Avril '00 à mars '04



Régie interne

La protection des fonds confiés à l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) repose sur une régie interne à l'efficacité démontrée. Celle-ci est essentielle pour s'assurer que les objectifs poursuivis sont pertinents et réalisés en conformité avec le mandat statutaire de l'organisation.

Cette section du rapport annuel présente l'information décrivant ledit mandat, le rôle du conseil d'administration et les principales politiques mises en place pour régir les activités et le comportement de l'organisation.

Les comités du conseil d'administration ont rempli de façon diligente les responsabilités courantes prévues dans le cadre de leur mandat respectif. Les activités suivantes, entreprises durant l'exercice 2004, sont dignes de mention : des amendements au code de déontologie afin d'y inclure une clause portant sur la dénonciation ; la mise en place d'un programme d'orientation à l'intention des nouveaux administrateurs ainsi que de la formation continue pour les membres du conseil d'administration ; des révisions à la politique de rémunération des administrateurs ; l'officialisation des procédures et mesures de contrôle des dépenses existantes par la création d'une Politique relative aux dépenses des administrateurs ; l'initiation de l'examen spécial prévu par la *Loi* et qui doit se tenir à tous les six ans.

Mandat statutaire

Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- gérer les fonds reçus « dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires » des trois régimes de pensions ;
- placer son actif « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de pertes indus et ce, compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes... ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières. »

La *Loi* stipule qu'Investissements PSP ne peut exercer, directement ou indirectement, ni pouvoir ni activité incompatible avec sa mission.

Liens avec les régimes de pensions

En date du 1er avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouvelles caisses de retraite pour les régimes de pensions existants de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Chaque caisse de retraite reçoit les contributions de l'employeur et des employés pour assurer les prestations relatives au service postérieur au 1er avril 2000. Les soldes, c'est-à-dire les contributions qui restent après le versement des prestations accumulées depuis le 1er avril 2000 et après déduction des charges relatives à l'administration des régimes, sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP aux fins de placement sur les marchés financiers.

Le gouvernement est le promoteur et l'administrateur des régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de la Fonction publique, le ministre de la Défense nationale, du régime des Forces canadiennes, et la ministre de la Sécurité publique et de la protection civile, du régime de la GRC.

Une fois par année, le président et chef de la direction de même que le président du conseil d'administration rencontrent les comités consultatifs des trois régimes. Une communication soutenue existe aussi avec l'Actuaire en chef du Canada.

Imputabilité et comptes rendus

Le président et chef de la direction d'Investissements PSP est nommé par le conseil d'administration dont il relève. Les administrateurs rendent compte au Parlement par l'intermédiaire du président du Conseil du Trésor, lequel est responsable de la loi régissant Investissements PSP et du dépôt du rapport annuel au Parlement. Investissements PSP doit soumettre des états financiers trimestriels et le rapport annuel au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et à la ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile. Des rencontres annuelles avec les comités consultatifs des trois régimes de pensions font également partie des obligations de communication d'Investissements PSP.

Nomination des administrateurs

Investissements PSP est régi par un conseil d'administration composé de 10 membres, dont le président du conseil. Le gouverneur en conseil nomme tous les administrateurs sur la recommandation du président du Conseil du Trésor. Un comité de nomination, composé de huit membres et indépendant du gouvernement, sélectionne des candidats qualifiés pour être administrateurs et soumet ses recommandations au président du Conseil du Trésor. En vertu de la *Loi*, ne peuvent être administrateurs : les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés du gouvernement fédéral et les personnes qui sont en droit de recevoir une pension de retraite au titre des trois régimes de pensions. (La composition du conseil d'administration est donnée à la page 58).

Les notes biographiques de chacun des membres du conseil d'administration sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *À propos de nous – Conseil d'administration*.

Fonctions des administrateurs

Pour assurer l'atteinte des objectifs de la *Loi* et des règlements, le conseil d'administration a défini ses propres responsabilités incluant entre autre ce qui suit :

- nommer le président et chef de la direction ;
- approuver un énoncé écrit des politiques, normes et procédures de placement ;
- approuver des stratégies pour atteindre les objectifs de rendement ;
- adopter les politiques appropriées régissant le comportement et la gestion des affaires d'Investissements PSP, dont un code de déontologie, des procédures relatives aux conflits d'intérêts et des politiques de gestion des risques ;
- approuver la politique en matière de ressources humaines de même que la politique de rémunération ;
- établir des processus d'évaluation de rendement pour le conseil d'administration, le président et chef de la direction et les membres de la haute direction ;
- dresser et approuver les états financiers trimestriels et annuels pour chaque compte de régime de pensions et pour Investissements PSP.

Comités du conseil d'administration

Le conseil d'administration a constitué les quatre comités suivants pour l'aider à s'acquitter de ses obligations :

- le comité de placement ;
- le comité de vérification et des conflits ;
- le comité de régie interne ; et
- le comité des ressources humaines et de la rémunération.

Les recommandations des comités du conseil doivent être approuvées par le conseil d'administration.

Deux comités spéciaux, un comité de gestion et un comité de recrutement, avaient été mis en place en mars 2003, à la suite du départ du président et chef de la direction. Les deux comités ont été dissous le 7 août 2003, une fois le processus de recrutement du nouveau président et chef de la direction complété. De plus, le sous-comité du comité de placement a été dissous en septembre 2003.

Le comité de placement comprend tous les administrateurs. La composition des autres comités figure à la page 58 du présent rapport.

Des renseignements additionnels sur les divers comités sont disponibles sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Régie interne – Fonctions et responsabilités*.

Rémunération des administrateurs

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et considère tout changement pouvant être justifié à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La plus récente révision a été effectuée au cours de l'exercice 2004.

L'approche en matière de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration, sur la recommandation du comité de régie interne, est conforme aux principales exigences de la *Loi*, qui stipule que : (a) le conseil d'administration doit comprendre « un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission avec efficacité » ; et (b) la rémunération des administrateurs doit être établie « compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ».

À cette fin, le comité de régie interne a retenu les services d'un expert en rémunération indépendant pour l'aider à identifier les groupes comparables pertinents et à analyser les données concernant la rémunération des administrateurs au sein de ces groupes. Le comité a également colligé et pris en considération des renseignements additionnels relatifs à d'autres personnes ayant des fonctions et des responsabilités similaires.

À la suite de la plus récente révision, le conseil d'administration a approuvé des ajustements à la rémunération des administrateurs, lesquels sont entrés en vigueur le 1er avril 2004, pour l'exercice 2005. Chaque administrateur recevra un montant annuel de 20 000 $ et une indemnité de 1 500 $ pour sa participation à chaque réunion du conseil d'administration et de 1 000 $ dans le cas d'une réunion de comité. Cependant, une seule indemnité est versée lorsqu'une réunion du conseil d'administration se tient en même temps que celle du comité de placement. Puisqu'ils doivent consacrer plus de temps à la réalisation de leurs tâches et compte tenu de leurs plus grandes responsabilités, les présidents des comités du conseil reçoivent un montant annuel supplémentaire de 7 500 $ par année.

Le président du conseil d'administration est responsable du bon fonctionnement du conseil d'administration et du déroulement efficace de ses activités en plus d'assurer le lien entre le conseil d'administration et la direction d'Investissements PSP et de participer aux activités de communication qui font partie des obligations d'Investissements PSP envers les parties prenantes. En reconnaissance des exigences de ce poste, il reçoit une rémunération de 98 000 $ par année mais il n'est pas éligible à aucun montant ni à aucune indemnité relative à une participation à des réunions.

Le conseil d'administration s'est réuni à sept reprises au cours de l'exercice 2004 et les comités ont tenu un total de 25 réunions. Afin de compenser pour les inconvénients causés par l'éloignement, les administrateurs dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec et de l'Ontario et qui se déplacent pour participer à une réunion reçoivent une indemnité additionnelle de 1 000 $.

La note complémentaire 8(a) des états financiers d'Investissements PSP présente un résumé de la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'exercice 2004.

Il est possible de prendre connaissance du mandat du président du conseil et de celui du conseil d'administration en consultant le site Web d'Investissements PSP à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Régie interne – Fonctions et responsabilités*.

Procédures relatives aux conflits d'intérêts

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs visent la mise en place d'un mécanisme pratique permettant de détecter, de limiter et de résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Ces procédures ont été établies pour que les administrateurs puissent bien comprendre les principes et valeurs d'Investissements PSP et adoptent des pratiques et des comportements adéquats.

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs définissent de façon détaillée les obligations statutaires et fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts.

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts comprennent l'obligation de la part de chaque administrateur de : remettre une déclaration écrite au conseil d'administration quant à la nature et à l'étendue de son intérêt dans une transaction ou un projet de transaction ; de s'abstenir de voter sur une résolution se rapportant à une transaction où ses intérêts sont touchés, ou de participer à une discussion sur cette transaction ; de divulguer toute participation à une activité commerciale affectant, directement ou indirectement, les activités d'Investissements PSP ou qui font concurrence à Investissements PSP ; de s'abstenir de voter sur

une résolution et de se retirer des délibérations reliées à cette dernière concernant un soumissionnaire dont l'administrateur est administrateur, employé ou consultant, lorsque l'administrateur possède une participation supérieure à 10 % du capital-actions de ce soumissionnaire, lorsque son intérêt dans ce soumissionnaire représente plus de 5 % de la valeur de ses biens, ou lorsqu'une personne qui a des liens d'affaires avec un membre de sa famille est un administrateur ou un employé dudit soumissionnaire. Le Comité de vérification et des conflits a la responsabilité de surveiller l'application de ces procédures.

Il est possible de consulter les procédures relatives aux conflits d'intérêts sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Régie interne–Politique de conflits d'intérêts*.

Évaluation du rendement du conseil d'administration

En vertu des règlements auxquels Investissements PSP est soumis, le conseil d'administration doit décrire dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer son propre rendement. Une politique officielle d'évaluation du rendement, adoptée en conformité avec ces règlements, consiste en des procédures relatives à l'instauration de discussions franches et confidentielles entre le président du conseil et chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction d'Investissements PSP. Chaque année, pour faciliter le processus, les administrateurs de même que le président et chef de la direction reçoivent un guide d'évaluation du rendement du conseil d'administration présenté sous la forme d'un questionnaire. Les administrateurs remettent leur questionnaire au président du comité de régie interne, qui en résume le contenu pour ensuite en faire la présentation au conseil d'administration. Les discussions portent sur les enjeux et les possibilités d'amélioration de même que sur ce qui fonctionne bien et s'est amélioré depuis la dernière évaluation. Au cours du dernier exercice, le conseil a retenu les services d'un cabinet de consultants externe afin de l'aider à évaluer son rendement.

Code de déontologie

Conformément à la *Loi* qui régit Investissements PSP, un code de déontologie à l'intention de ses dirigeants et employés a été élaboré. En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences de la *Loi*, le code sert de cadre de référence pour expliquer en détail aux dirigeants et employés les principes et valeurs de l'organisation afin de les aider à adopter des façons de faire et des comportements adéquats.

Au cours de l'exercice 2004, le code a été amendé pour y inclure une clause portant sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et employés à agir et à faire connaître toute situation suspecte.

Le code traite de divers sujets, entre autres, l'honnêteté et l'intégrité, le respect de la loi, l'utilisation de renseignements confidentiels, la communication de transactions personnelles, les cadeaux et faveurs reçus ou offerts à des tiers, l'adhésion à des associations professionnelles et sans but lucratif et la représentation publique de ces organismes, ainsi que l'utilisation, à des fins personnelles, des ressources, des biens et des installations d'Investissements PSP. De plus, Investissements PSP a établi une liste restreinte de titres pour lesquels il détient des renseignements confidentiels. Il est interdit aux dirigeants et employés de négocier des titres faisant partie de cette liste.

Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de suivre l'application du code de déontologie.

Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site Web d'Investissements PSP, à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Régie interne–Code de déontologie*.

Objectifs de placement

Des objectifs de placement clairement définis permettent de s'assurer qu'il y a concordance entre les stratégies mises en œuvre par Investissements PSP et les obligations financières des trois régimes de pensions. Ces objectifs sont :

1. obtenir un rendement (net des frais) au minimum équivalent au taux actuariel de rendement établi par l'Actuaire en chef du Canada ; et
2. obtenir un rendement excédant celui de l'indice de référence de la politique de 0,50 % (incluant une valeur ajoutée minimale égale aux frais).

Lignes directrices pour le vote par procuration

Les lignes directrices pour le vote par procuration ont été développées pour que les votes concernant les actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP soient conformes à la politique et aux objectifs de placement.

Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP portera une attention particulière aux principes de régie interne lorsqu'il s'agira de considérer le bien-fondé d'un enjeu et d'exercer ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions. Les lignes directrices traitent de quatre aspects considérés comme cruciaux du point de vue des répercussions possibles sur la performance :

- l'indépendance, la taille et l'efficacité du conseil d'administration d'une société ;
- la rémunération de la direction et des administrateurs, y compris les régimes d'options d'achat d'actions et de rémunération au rendement ;
- la protection contre les prises de contrôle ; et
- le droit des actionnaires.

Ces lignes directrices s'appliquent tout aussi bien aux titres de placement gérés à l'interne que ceux faisant partie de portefeuilles sous la responsabilité de gestionnaires externes mandatés par Investissements PSP.

Il est possible de consulter les lignes directrices pour le vote par procuration sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Placements – Lignes directrices pour le vote par procuration.*

Politique en matière de responsabilité sociale et environnementale

La responsabilité première d'Investissements PSP est d'agir en fonction des intérêts financiers des contributeurs des régimes et de soutenir la réalisation de la promesse de rente énoncée explicitement dans les régimes. Néanmoins, la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale stipule que « les conséquences environnementales et sociales du comportement des sociétés... peuvent figurer parmi les nombreux facteurs pertinents dont nos professionnels en placement pourraient désirer tenir compte au moment de prendre des décisions de placement pour les régimes. »

Il est possible de consulter la politique en matière de responsabilité sociale et environnementale sur le site Web d'Investissements PSP à l'adresse **www.investpsp.ca**, sous la rubrique *Placements – Responsabilité sociale et environnementale.*

Glossaire

A

Actions
Instruments financiers représentant une participation au capital social d'une société et qui procurent des privilèges de propriété sur l'actif et les revenus de la société, proportionnellement au nombre d'actions détenues.

C

Caisse de retraite
Créée le 1er avril 2000 par le gouvernement fédéral afin de gérer les contributions faites par l'employeur et les employés afin que les régimes de pensions puissent verser les prestations à l'égard des services crédités le ou après le 1er avril 2000. Il existe trois (3) caisses de retraite, une pour chacun des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

Compte de régime de pensions
Compte distinct établi par Investissements PSP pour chaque caisse de retraite pour recevoir les contributions nettes des caisses de retraite, et pour enregistrer la répartition des placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe trois comptes de régime de pensions, un pour chaque caisse de retraite.

Coût (ou Valeur comptable)
Coût d'acquisition d'un placement.

D

Diversification
Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes classes d'actif (actions et obligations), diverses catégories d'actif (participations dans des sociétés publiques et privées), des titres émis par différentes sociétés œuvrant dans des secteurs différents de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et dans différents pays.

Droit de vote par procuration
Autorisation transmise par écrit par l'actionnaire à une autre personne chargée de le représenter et d'exercer son droit de vote en son nom lors de l'assemblée des actionnaires, généralement en tenant compte des lignes directrices ou conditions établies.

E

Énoncé des politiques, des normes et des procédures de placement (ou Politique de placement)
Politique de placement écrite établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le conseil d'administration et révisée au moins une fois par année. Une telle politique est obligatoire en vertu de l'alinéa 7(2)a de la *Loi* régissant Investissements PSP. Elle traite de sujets tels que les classes d'actif, l'utilisation de produits dérivés, la diversification des actifs, les taux de rendement visés, la gestion du risque de crédit, du risque de marché et autres risques financiers, de la liquidité des placements, des prêts d'encaisse ou de titres, de l'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en bourse ainsi que de l'exercice des droits de vote acquis grâce aux placements.

Exercice
Période de douze mois qui sert de référence pour la préparation des états financiers. L'exercice d'Investissements PSP s'échelonne du 1er avril d'une année au 31 mars de l'année suivante.

F

Fonds indiciel
Fonds de placement dont le portefeuille est modelé sur celui d'un indice de référence donné.

Frais de gestion des placements
Sommes versées à un gestionnaire de fonds chargé de la gestion du portefeuille et de l'exploitation de ce fonds. Les frais sont généralement établis en fonction d'un pourcentage fixe de la valeur de l'actif net du fonds.

G

Gardien de valeurs
Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve des registres des différents placements et peut également offrir d'autres services connexes.

Gestion active des placements
Approche qui consiste à placer des fonds dans des titres dans le but d'obtenir un rendement supérieur à celui des indices du marché. La gestion active des placements peut également réduire le risque d'un portefeuille.

Gestion passive des placements
Approche de gestion visant la reproduction d'un indice de marché reconnu en procédant à l'achat de titres selon les mêmes proportions qu'ils représentent dans l'indice retenu.

I

Indice
Mesure de la tendance générale d'un marché donné. Le terme « indice » est utilisé parce qu'il est conçu pour refléter non seulement des changements de prix mais également des changements de valeur.

Indice composé S&P / TSX
L'indice boursier canadien le plus diversifié. Il représente près de 90 % de la capitalisation des entreprises canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto. Un comité formé de représentants de la Bourse de Toronto et de *Standard & Poor's* choisit les sociétés qui feront partie de l'indice composé S&P / TSX.

Indice composé S&P 500
L'indice composé *Standard & Poor's* recense 500 titres américains choisis selon la taille du marché, la liquidité et la position occupée au sein du secteur d'activité. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière (cours du titre multiplié par le nombre d'actions en circulation), le poids de chaque titre dans l'indice étant proportionnel à sa valeur marchande. La société *Standard & Poor's* choisit les titres qui font partie de l'indice.

Indice de référence
Indice qui sert d'élément de comparaison pour évaluer les taux de rendement. Parmi les indices de référence, nous comptons notamment des indices des marchés boursiers et obligataires créés par des sociétés boursières ou des maisons de courtage.

Indices du marché des titres d'emprunt de Scotia Capitaux
Scotia Capitaux produit des indices qui permettent d'exercer un suivi des marchés obligataire et monétaire canadiens. L'indice obligataire universel porte sur l'ensemble des obligations canadiennes négociables qui arrivent à échéance dans plus d'un an. Il a été conçu pour illustrer le rendement général du marché obligataire canadien. Parmi les indices du marché monétaire de Scotia Capitaux, mentionnons l'indice des bons du trésor de 91 jours.

Indice MSCI EAFE
Indice boursier créé par *Morgan Stanley Capital Inc.* (MSCI) pour mesurer le rendement des placements réalisés en Europe, Australasie et Extrême-Orient. Il comprend des actions de sociétés de 21 pays dont le Japon, l'Australie, Hong Kong, la Nouvelle-Zélande, Singapour, le Royaume-Uni et les pays de la zone euro.

Infrastructures
Actifs de longue durée – tels des autoroutes, des services publics, des infrastructures de transport et des pipelines – pour lesquels on anticipe des rendements à faible volatilité avec une composante en espèces similaire à celle des marchés obligataires.

Investissement éthique
Approche en vertu de laquelle les placements sont effectués en privilégiant ou en évitant des entreprises ou secteurs d'activité donnés compte tenu de priorités d'ordre religieux, politique, économique, social ou personnel.

J

Juste valeur (ou Valeur marchande)
Le prix d'un titre en vigueur au moment de la plus récente transaction enregistrée pour ce titre.

L

Loi
La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* est la loi qui régit Investissements PSP.

N

Normes de rendement de l'AIMR
Association for Investment Management and Research (AIMR) : organisme international sans but lucratif regroupant plus de 50 000 spécialistes en placement répartis dans au-delà de 100 pays. Les normes de rendement émises par l'AIMR constituent des principes de déontologie et des lignes directrices visant à uniformiser les méthodes utilisées pour établir et communiquer le rendement d'un placement. Le 9 mai 2004, les membres de l'AIMR ont approuvé de renommer l'organisme « *CFA Institute* ».

O

Obligations d'un régime
Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension relativement aux prestations devant être versées aux participants du régime. Les obligations équivalent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations futures comptabilisées en date du jour de l'évaluation.

Option
Contrat de produit dérivé conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix établi à l'avance à une date déterminée ou à n'importe quel moment avant l'échéance.

P

Placement privé
Participation au capital-actions d'une société qui n'est pas transigée en bourse ou hors cote.

Plan antisinistre
Plan mis en place par une organisation en vue de gérer une interruption des systèmes d'information, lequel plan consiste à identifier, documenter et tester les processus facilitant la remise en état de fonctionner des systèmes d'information.

Plan de reprise des activités
Plan mis en place par une organisation pour assurer la poursuite des activités essentielles en même temps qu'elle reprend ses activités à la suite d'une importante interruption. Le plan de reprise des activités et le plan antisinistre combinés permettent à une organisation de poursuivre ses activités essentielles tout en procédant à la reconstruction de ses infrastructures.

Point de base
Un point de base correspond à un centième de un pour cent. La différence entre 5,25 % et 5,50 % est de 25 points de base.

Politique de répartition d'actif
Répartition d'actif requise pour réaliser les rendements visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition d'actif afin que les rendements obtenus combinés aux contributions des membres soient suffisants pour couvrir les prestations présentes et futures des régimes de pensions. Au moment d'effectuer ses placements, Investissements PSP tient compte des obligations financières de chacune des trois caisses de retraite du secteur public au nom desquelles il investit sur les marchés financiers.

Portefeuille
Regroupement de titres tels que des actions, obligations et éventuellement d'autres instruments financiers (produits dérivés et autres) à des fins de placement.

Portefeuille cible
Répartition d'actif établie par le conseil d'administration, indiquant de quelle façon l'actif sous gestion doit être réparti dans les différentes classes d'actif (ex. : espèces, titres à revenu fixe, actions, placement immobilier, etc.).

Produits dérivés
Contrats financiers dont la valeur est fonction de l'actif ou de l'indice sous-jacent, tel qu'un taux d'intérêt ou un taux de change. Par exemple, la valeur des options sur l'indice composé S&P 500 de grandes sociétés américaines fluctue en fonction de la valeur de l'indice. Toutefois, de telles options n'exigent que l'achat d'un contrat plutôt que des actions de toutes les entreprises composant l'indice. Les produits dérivés peuvent être moins onéreux et plus faciles d'accès que l'actif sous-jacent. Ils peuvent servir à gérer les risques, réduire les coûts et augmenter le rendement. Parmi les produits dérivés les plus courants, nous comptons les opérations de change à terme, les contrats à terme, les *swaps* et les options.

Q

Quasi-espèces
Titres de placement à court terme, fortement liquides (ex. : effets de commerce, bons du trésor, billets à demande). Ces titres arrivent à échéance moins d'un an après la date d'émission et sont facilement monnayables.

R

Rapport annuel
Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une organisation ainsi que les commentaires et l'analyse par la direction des résultats financiers et d'exploitation. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la fin de son exercice, le 31 mars de chaque année, et déposé devant la Chambre des Communes par le président du Conseil du Trésor.

Régimes de pensions
Régimes de pensions de la Fonction publique fédérale, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada.

Rendement (ou Taux de rendement)
Changement de la valeur d'un actif exprimé en pourcentage pour une période donnée, et qui tient compte des revenus, tels que les intérêts, les dividendes et les revenus de loyer, ainsi que des gains ou pertes de capital, réalisés ou non.

Rendement corrigé du risque
Mesure qui détermine le rendement d'un placement ajusté en fonction du risque assumé pour réaliser ce rendement.

Répartition d'actif
Portion de l'actif placée sous forme d'espèces, de titres à revenu fixe, d'actions et autres classes d'actif. La répartition d'actif doit refléter les objectifs d'un investisseur ainsi que son degré de tolérance au risque. Généralement, les investisseurs qui poursuivent des objectifs de rendement à long terme peuvent mieux tolérer des risques plus élevés pour les placements en actions comparativement aux titres à revenu fixe et ce, dans une perspective d'obtenir des rendements supérieurs. Ainsi, ces investisseurs opteront pour une répartition d'actif où la pondération en actions est plus grande que celle des autres catégories de titres.

Risque
Probabilité d'une perte future, par rapport à un indice de référence ou en termes absolus.

Risque de change
Risque signifiant que la valeur d'un placement peut être influencée par la variation des taux de change. Les investisseurs effectuant des placements sur les marchés internationaux doivent tenir compte du risque lié aux fluctuations monétaires.

Risque de marché
Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement fluctuera à la suite de variations des prix du marché, que ces variations soient causées par des facteurs propres à un placement donné ou des facteurs influençant la valeur de tous les titres négociés dans un marché.

T

Taux de rendement annualisé
Taux de rendement pour une période de douze mois. Généralement, un taux de rendement annualisé est calculé à partir de taux de rendement mesurés pour des périodes inférieures ou supérieures à douze mois.

Taux de rendement pondéré par le temps
Méthode de calcul qui permet d'éliminer les répercussions causées par les entrées et sorties de fonds d'un portefeuille. Cette méthode tient compte du fait que le gestionnaire n'exerce aucun contrôle sur le montant des entrées ou sorties de fonds, ni sur le moment où elles se produisent.

Titres à revenu fixe
Titres de placement, tels que les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui portent un taux d'intérêt fixe jusqu'à leur échéance, leur vente ou leur rachat et qui génèrent des flux d'intérêt prévisibles.

V

Volatilité
Réfère généralement à la variabilité (de la fréquence et de l'importance) des rendements par rapport à une moyenne ou un point de référence pour une période de temps donnée.

États financiers et notes complémentaires aux états financiers

Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers

Certificat de placement

Compte du régime de pension de la Fonction publique
Rapport des vérificateurs
États financiers
Notes complémentaires

Compte du régime de pension des Forces canadiennes
Rapport des vérificateurs
États financiers
Notes complémentaires

Compte du régime de pension de la Gendarmerie Royale du Canada
Rapport des vérificateurs
États financiers
Notes complémentaires

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public
Rapport des vérificateurs
États financiers
Notes complémentaires

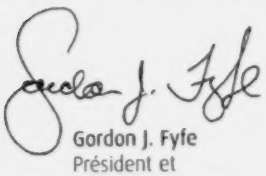
Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers

Les états financiers de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La direction est responsable des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

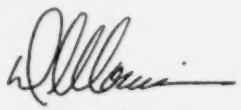
Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable quant à la protection et au contrôle de son actif et au fait que les transactions sont conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, et à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'Énoncé des politiques, normes et procédures de placement.

Le comité de vérification et des conflits voit à ce que le conseil d'administration s'acquitte de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont les vérificateurs externes peuvent être chargés à l'occasion et de la portée des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité examine les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes d'Investissements PSP, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnue du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification et des conflits pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité de l'information financière et du caractère adéquat des systèmes de contrôles internes d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe
Président et
Chef de la direction
Le 6 mai 2004

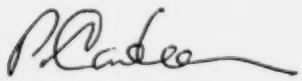


Danielle G. Morin
Première vice-présidente et
Chef des opérations financières
Le 6 mai 2004

Certificat de placement

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, attestant que les placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (les « placements ») détenus au cours de l'exercice étaient conformes à la Loi ainsi qu'aux politiques, aux normes et aux procédés régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat de placement :

« Les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2004 étaient conformes à la Loi et aux énoncés de politiques, de normes et de procédés régissant ces placements. »



Paul Cantor
Président du conseil d'administration
Le 6 mai 2004

Compte du régime de pension de la Fonction publique

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration du
Compte du régime de pension de la Fonction publique
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements du Compte du régime de pension de la Fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Fonction publique ») au 31 mars 2004 et les états du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation, et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Fonction publique et des placements détenus au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Fonction publique que nous avons relevées lors de la vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à *la Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent.

À notre avis, également, le registre des placements que tient la direction d'Investissements PSP en vertu de l'alinéa 35 1) c) de la *Loi* présente fidèlement, à tous les égards importants, l'information requise par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Ontario
Le 30 avril 2004

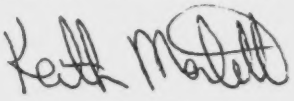
Compte du régime de pension de la Fonction publique

Bilan

Au 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	**10 204 912**	5 755 424
Autres actifs (note 3)	**2 284**	1 316
Somme à recevoir du Compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 6a)	**1 268**	1 257
Somme à recevoir du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (note 6a)	**452**	442
	10 208 916	5 758 439
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	**2 994**	1 607
ACTIF NET	**10 205 922**	5 756 832
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT		
Bénéfice net (perte nette) cumulé(e) d'exploitation	**1 014 481**	(726 087)
Transfert de fonds cumulés	**9 191 441**	6 482 919
	10 205 922	5 756 832

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell
Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**5 756 832**	3 975 216
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 4)	**2 708 522**	2 442 872
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	**1 740 568**	(661 256)
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**10 205 922**	5 756 832

Compte du régime de pension de la Fonction publique

État du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
REVENU ET GAINS (PERTES) DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	**214 740**	145 778
Gains (pertes) matérialisé(e)s, montant net	**126 580**	1 654
Variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements	**1 414 288**	(799 527)
	1 755 608	(652 095)
CHARGES (note 6)		
Charges d'exploitation (note 6b)	**8 607**	6 334
Frais de gestion de placement externe	**6 433**	2 827
	15 040	9 161
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION	**1 740 568**	(661 256)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**(726 087)**	(64 831)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, À LA FIN DE L'EXERCICE	**1 014 481**	(726 087)

État du portefeuille de placements

Au 31 mars

	2004		2003	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)
Fonds PSP en actions canadiennes				
339 919 202,635087 unités (2003 - 265 105 274,794580 unités)	**3 229 760**	**3 822 838**	2 475 960	2 245 506
Fonds PSP en actions étrangères				
303 562 389,690353 unités (2003 - 205 081 055,123123 unités)	**2 767 387**	**2 816 047**	1 928 402	1 478 515
Fonds PSP de couverture de change				
8 283 355,378224 unités (néant en 2003)	**85 932**	**62 757**	—	—
Fonds PSP de placements immobiliers				
5 222 027,004991 unités (néant en 2003)	**51 590**	**53 237**	—	—
Fonds PSP en titres à revenu fixe				
319 551 329,862296 unités (2003 - 182 085 349,873897 unités)	**3 334 504**	**3 434 154**	1 871 877	1 857 771
Fonds PSP en quasi-espèces				
1 600 319,402448 unités (2003 - 17 357 665,154583 unités)	**15 976**	**15 879**	173 710	173 632
	9 485 149	**10 204 912**	6 449 949	5 755 424

Compte du régime de pension de la Fonction publique

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations provenant des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Avant la mise en œuvre des dispositions prévues par la *Loi*, les soldes des régimes étaient crédités selon un taux d'intérêt basé sur le taux des obligations à long terme du Canada.

La caisse de retraite de la Fonction publique a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la Fonction publique* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1er avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite de la Fonction publique dans le Compte du régime de pension de la Fonction publique d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP conserve des registres des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les contributeurs en vertu de *la Loi sur la pension de la Fonction publique*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque injustifié de pertes, compte tenu des politiques et exigences de *la Loi sur la pension de la Fonction publique*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite de la Fonction publique. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ainsi que de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension de la Fonction publique. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la part des actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont répartis au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date de transaction et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur unitaire, qui reflète le cours du marché ou toute autre méthode d'évaluation généralement acceptée des titres sous-jacents.

Comptabilisation du revenu de placement

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension de la Fonction publique.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes matérialisés à la cession des placements, la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente sur les placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts et les dividendes. Ces rubriques incluent les revenus correspondants provenant des distributions des Fonds PSP.

Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et qui sont détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes matérialisés et non matérialisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Fonction publique sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149 1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus de placement et des charges s'y rapportant ainsi que des notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2004.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension de la Fonction publique. La politique de répartition d'actif et les indices de référence au 31 mars 2004 ont été établis comme suit :

Classe d'actif	Répartition d'actif	Indices de référence
Actions canadiennes	35,0 %	S&P/TSX
Actions étrangères	30,0 %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers [*]	jusqu'à 5,0 %	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	32,0 %	SCM Univers
Quasi-espèces	3,0 %	SCM bons du Trésor (91 jours)

[*] Tout investissement dans la classe d'actif des placements immobiliers réduira automatiquement la répartition cible de la classe d'actif des titres à revenu fixe.

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif, après l'allocation du Fonds PSP de couverture de change, s'établit comme suit au 31 mars :

	2004			2003		
Classe d'actif	**Coût**	**Juste valeur**	**% du portefeuille (à la juste valeur)**	Coût	Juste valeur	% du portefeuille (à la juste valeur)
	(en milliers $)	**(en milliers $)**		(en milliers $)	(en milliers $)	
Actions canadiennes	**3 229 760**	**3 822 838**	**37,5**	2 475 960	2 245 506	39,0
Actions étrangères	**2 767 387**	**2 826 081**	**27,7**	1 928 402	1 478 515	25,7
Placements immobiliers	**51 590**	**53 237**	**0,5**	—	—	—
Titres à revenu fixe	**3 334 504**	**3 434 154**	**33,6**	1 871 877	1 857 771	32,3
Quasi-espèces	**101 908**	**68 602**	**0,7**	173 710	173 632	3,0
	9 485 149	**10 204 912**	**100,0%**	6 449 949	5 755 424	100,0%

Compte du régime de pension de la Fonction publique

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

c) Risque de change

Ce régime est exposé à un risque de change découlant des placements en unités de caisses en gestion commune d'actifs autres que canadiens qu'il détient dans les Fonds PSP, advenant que la valeur des placements fluctue en raison des variations des taux de change.

Les risques de change sous-jacents, en dollars canadiens, excluant l'impact économique du Fonds PSP de couverture de change s'établissent comme suit au 31 mars :

	2004		2003	
Devise	**Juste valeur**	**% du total**	Juste valeur	% du total
	(en milliers $)		(en milliers $)	
Dollar US	**1 575 025**	**55,8**	869 843	58,9
Euro	**469 649**	**16,6**	224 369	15,2
Yen japonais	**309 453**	**11,0**	125 644	8,5
Livre sterling	**233 156**	**8,3**	140 524	9,5
Autres	**235 262**	**8,3**	116 997	7,9
	2 822 545	**100,0 %**	1 477 377	100,0 %

La juste valeur du Fonds PSP en actions étrangères et du Fonds PSP de couverture de change comprend un montant de 3 536 000 $ d'encaisse libellé en dollars canadiens (1 138 000 $ en 2003) qui n'est pas inclus dans les risques de change.

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Immobilisations	**1 524**	906
Autres actifs	**760**	410
	2 284	1 316

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 2 708,5 M $ (2 442,9 M $ en 2003) sous forme de transferts de la caisse de retraite de la Fonction publique. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension de la Fonction publique.

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2004		2003		
	Rendement des portefeuilles	**Rendement des indices de référence**	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	
Actions canadiennes	**36,1 %**	**37,7 %**	(18,6) %	(17,6) %	S&P/TSX
Actions étrangères	**30,7 %**	**28,8 %**	(30,5) %	(29,9) %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers	**3,6 %**	**2,5 %**	—	—	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	**10,9 %**	**10,8 %**	9,4 %	9,2 %	SCM Univers
Quasi-espèces	**3,2 %**	**3,0 %**	3,2 %	2,7 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Rendement total	**26,1 %**	**25,4 %**	(13,5) %	(12,9) %	

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS (suite)

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement, présentée à la note 2 a). Le rendement total inclut l'impact du Fonds PSP de couverture de change.

Les rendements ont été calculés conformément aux normes prescrites par l'*Association for Investment Management and Research* (AIMR). Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

6. CHARGES

a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels il fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le solliciteur général du Canada. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion de placement externe et les droits de garde, et de répartir, sur une base trimestrielle, les charges d'exploitation excluant les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2004	2003
Compte du régime de pension de la Fonction publique	**71,1 %**	70,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**21,3 %**	21,9 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,6 %**	7,7 %

Les charges ont été financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et débitées chaque trimestre aux autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation imputées à ce compte de régime englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Salaires et charges sociales	**3 969**	3 199
Frais généraux d'exploitation	**3 291**	2 239
Honoraires et frais de consultation	**1 347**	896
	8 607	6 334

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

7. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle de l'exercice courant.

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration du
Compte du régime de pension des Forces canadiennes
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension des Forces canadiennes ») au 31 mars 2004 et les états du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation, et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes et des placements détenus au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes que nous avons relevées lors de la vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent.

À notre avis, également, le registre des placements que tient la direction d'Investissements PSP en vertu de l'alinéa 35 1) c) de la *Loi* présente fidèlement, à tous les égards importants, l'information requise par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Ontario
Le 30 avril 2004

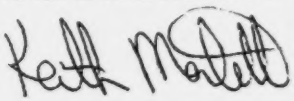
Compte du régime de pension des Forces canadiennes

Bilan

Au 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	**2 971 057**	1 730 757
Autres actifs	**464**	282
	2 971 521	1 731 039
PASSIF		
Découvert bancaire (note 3)	**—**	5 359
Créditeurs et charges à payer	**884**	488
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 6a)	**1 268**	1 257
	2 152	7 104
ACTIF NET	**2 969 369**	1 723 935
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT		
Bénéfice net (perte nette) cumulé(e) d'exploitation	**297 328**	(219 127)
Transfert de fonds cumulés	**2 672 041**	1 943 062
	2 969 369	1 723 935

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell
Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**1 723 935**	1 236 048
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 4)	**728 979**	687 973
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	**516 455**	(200 086)
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**2 969 369**	1 723 935

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

État du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation

Pour l'exercice termine le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
REVENU ET GAINS (PERTES) DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	**63 344**	44 858
Gains (pertes) matérialisé(e)s, montant net	**37 909**	805
Variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements	**419 683**	(242 917)
	520 936	(197 254)
CHARGES (note 6)		
Charges d'exploitation (note 6b)	**2 582**	1 970
Frais de gestion de placement externe	**1 899**	862
	4 481	2 832
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION	**516 455**	(200 086)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**(219 127)**	(19 041)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, À LA FIN DE L'EXERCICE	**297 328**	(219 127)

État du portefeuille de placements

Au 31 mars

	2004		2003	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)
Fonds PSP en actions canadiennes 98 964 475,025539 unités (2003 - 79 813 358,691790 unités)	**938 071**	**1 112 986**	745 811	676 039
Fonds PSP en actions étrangères 88 376 832,678660 unités (2003 - 61 606 182,434812 unités)	**808 573**	**819 842**	580 621	444 144
Fonds PSP de couverture de change 2 413 807,740989 unités (néant en 2003)	**25 071**	**18 288**	—	—
Fonds PSP de placements immobiliers 1 536 657,515258 unités (néant en 2003)	**15 181**	**15 665**	—	—
Fonds PSP en titres à revenu fixe 93 040 969,189282 unités (2003 - 54 722 438,406860 unités)	**971 320**	**999 893**	563 305	558 319
Fonds PSP en quasi-espèces 441 694,101721 unités (2003 - 5 223 793,736824 unités)	**4 411**	**4 383**	52 273	52 255
	2 762 627	**2 971 057**	1 942 010	1 730 757

Compte du régime de pension des Forces canadiennes

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations provenant des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Avant la mise en œuvre des dispositions prévues par la *Loi*, les soldes des régimes étaient crédités selon un taux d'intérêt basé sur le taux des obligations à long terme du Canada.

La caisse de retraite des Forces canadiennes a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1er avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite des Forces canadiennes dans le Compte du régime de pension des Forces canadiennes d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP conserve des registres des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque injustifié de pertes, compte tenu des politiques et exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ainsi que de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension des Forces canadiennes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la part des actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont répartis au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date de transaction et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur unitaire, qui reflète le cours du marché ou toute autre méthode d'évaluation généralement acceptée des titres sous-jacents.

Comptabilisation du revenu de placement

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes matérialisés à la cession des placements, la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente sur les placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts et les dividendes. Ces rubriques incluent les revenus correspondants provenant des distributions des Fonds PSP.

Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et qui sont détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes matérialisés et non matérialisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite des Forces canadiennes sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149 1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus de placement et des charges s'y rapportant ainsi que des notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2004.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension des Forces canadiennes. La politique de répartition d'actif et les indices de référence au 31 mars 2004 ont été établis comme suit :

Classe d'actif	Répartition d'actif	Indices de référence
Actions canadiennes	35,0 %	S&P/TSX
Actions étrangères	30,0 %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers *	jusqu'à 5,0 %	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	32,0 %	SCM Univers
Quasi-espèces	3,0 %	SCM bons du Trésor (91 jours)

* Tout investissement dans la classe d'actif des placements immobiliers réduira automatiquement la répartition cible de la classe d'actif des titres à revenu fixe.

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif, après l'allocation du Fonds PSP de couverture de change, s'établit comme suit au 31 mars :

	2004			2003		
Classe d'actif	**Coût (en milliers $)**	**Juste valeur (en milliers $)**	**% du portefeuille (à la juste valeur)**	Coût (en milliers $)	Juste valeur (en milliers $)	% du portefeuille (à la juste valeur)
Actions canadiennes	**938 071**	**1 112 986**	**37,5**	745 811	676 039	39,0
Actions étrangères	**808 573**	**822 767**	**27,7**	580 621	444 144	25,7
Placements immobiliers	**15 181**	**15 665**	**0,5**	—	—	—
Titres à revenu fixe	**971 320**	**999 893**	**33,7**	563 305	558 319	32,3
Quasi-espèces	**29 482**	**19 746**	**0,6**	52 273	52 255	3,0
	2 762 627	**2 971 057**	**100,0%**	1 942 010	1 730 757	100,0%

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

c) Risque de change

Ce régime est exposé à un risque de change découlant des placements en unités de caisses en gestion commune d'actifs autres que canadiens qu'il détient dans les Fonds PSP, advenant que la valeur des placements fluctue en raison des variations des taux de change.

Les risques de change sous-jacents, en dollars canadiens, excluant l'impact économique du Fonds PSP de couverture de change s'établissent comme suit au 31 mars :

	2004		2003	
Devise	**Juste valeur**	**% du total**	Juste valeur	% du total
	(en milliers $)		(en milliers $)	
Dollar US	**458 542**	**55,8**	261 300	58,9
Euro	**136 730**	**16,6**	67 400	15,2
Yen japonais	**90 092**	**11,0**	37 743	8,5
Livre sterling	**67 880**	**8,3**	42 214	9,5
Autres	**68 492**	**8,3**	35 146	7,9
	821 736	**100,0 %**	443 803	100,0 %

La juste valeur du Fonds PSP en actions étrangères et du Fonds PSP de couverture de change comprend un montant de 1 031 000 $ d'encaisse libellé en dollars canadiens (341 000 $ en 2003) qui n'est pas inclus dans les risques de change.

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. DÉCOUVERT BANCAIRE

Le découvert bancaire est un évènement rare et provient du règlement d'achats de titres avant la réception de la contribution de la caisse de retraite. Le montant est remboursé à l'intérieur d'un délai de deux jours ouvrables.

4. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 729,0 M $ (688,0 M $ en 2003) sous forme de transferts de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension des Forces canadiennes.

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2004		2003		
	Rendement des portefeuilles	**Rendement des indices de référence**	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	
Actions canadiennes	**36,1 %**	**37,7 %**	(18,6) %	(17,6) %	S&P/TSX
Actions étrangères	**30,7 %**	**28,8 %**	(30,5) %	(29,9) %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers	**3,6 %**	**2,5 %**	—	—	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	**10,9 %**	**10,8 %**	9,4 %	9,2 %	SCM Univers
Quasi-espèces	**3,2 %**	**3,0 %**	3,2 %	2,7 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Rendement total	**26,1 %**	**25,4 %**	(13,5) %	(12,9) %	

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

5. RENDEMENT DES PLACEMENTS (suite)

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement, présentée à la note 2 a). Le rendement total inclut l'impact du Fonds PSP de couverture de change.

Les rendements ont été calculés conformément aux normes prescrites par l'*Association for Investment Management and Research* (AIMR). Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

6. CHARGES

a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels il fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le solliciteur général du Canada. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion de placement externe et les droits de garde, et de répartir, sur une base trimestrielle, les charges d'exploitation excluant les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2004	2003
Compte du régime de pension de la Fonction publique	**71,1 %**	70,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**21,3 %**	21,9 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,6 %**	7,7 %

Les charges ont été financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et débitées chaque trimestre aux autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation imputées à ce compte de régime englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Salaires et charges sociales	**1 189**	995
Frais généraux d'exploitation	**989**	696
Honoraires et frais de consultation	**404**	279
	2 582	1 970

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration du
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada
de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ») au 31 mars 2004 et les états du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation, et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada et des placements détenus au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada que nous avons relevées lors de la vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent.

À notre avis, également, le registre des placements que tient la direction d'Investissements PSP en vertu de l'alinéa 35.1) c) de la *Loi* présente fidèlement, à tous les égards importants, l'information requise par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Ontario
Le 30 avril 2004

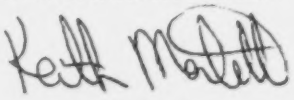
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Bilan

Au 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	**1 057 240**	615 460
Autres actifs	**164**	99
	1 057 404	615 559
PASSIF		
Créditeurs et charges à payer	**314**	172
Somme à verser au Compte du régime de pension de la Fonction publique (note 5a)	**452**	442
	766	614
ACTIF NET	**1 056 638**	614 945
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT		
Bénéfice net (perte nette) cumulé(e) d'exploitation	**104 815**	(78 812)
Transfert de fonds cumulés	**951 823**	693 757
	1 056 638	614 945

Au nom du conseil d'administration :



Keith Martell
Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**614 945**	435 375
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 3)	**258 066**	251 229
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	**183 627**	(71 659)
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**1 056 638**	614 945

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

État du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice net (de la perte nette) cumulé(e) d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
REVENU ET GAINS (PERTES) DE PLACEMENT		
Intérêts et dividendes	**22 658**	15 913
Gains (pertes) matérialisé(e)s, montant net	**13 618**	165
Variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements	**148 947**	(86 740)
	185 223	(70 662)
CHARGES (note 5)		
Charges d'exploitation (note 5b)	**921**	693
Frais de gestion de placement externe	**675**	304
	1 596	997
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION	**183 627**	(71 659)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**(78 812)**	(7 153)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) CUMULÉ(E) D'EXPLOITATION, À LA FIN DE L'EXERCICE	**104 815**	(78 812)

État du portefeuille de placements

Au 31 mars

	2004		2003	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)
Fonds PSP en actions canadiennes 35 213 173,590086 unités (2003 - 28 388 906,696673 unités)	**334 410**	**396 018**	265 380	240 461
Fonds PSP en actions étrangères 31 453 586,722645 unités (2003 - 21 884 145,273347 unités)	**288 002**	**291 785**	206 605	157 772
Fonds PSP de couverture de change 863 902,396206 unités (néant en 2003)	**8 987**	**6 545**	—	—
Fonds PSP de placements immobiliers 533 575,860052 unités (néant en 2003)	**5 271**	**5 440**	—	—
Fonds PSP en titres à revenu fixe 33 111 660,436000 unités (2003 - 19 471 215,478186 unités)	**345 572**	**355 844**	200 467	198 660
Fonds PSP en quasi-espèces 162 067,776519 unités (2003 - 1 856 127,916565 unités)	**1 619**	**1 608**	18 576	18 567
	983 861	**1 057 240**	691 028	615 460

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations provenant des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Avant la mise en œuvre des dispositions prévues par la *Loi*, les soldes des régimes étaient crédités selon un taux d'intérêt basé sur le taux des obligations à long terme du Canada.

La caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1er avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada dans le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada d'Investissements PSP afin d'être investi. Investissements PSP conserve des registres des cotisations nettes de chaque caisse de retraite de même que la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque injustifié de pertes, compte tenu des politiques et exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ainsi que de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Évaluation des placements

Les placements se composent de la part des actifs d'Investissements PSP (les « Fonds PSP ») qui sont répartis au compte de ce régime. Les placements sont inscrits à la date de transaction et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur des placements dans les caisses en gestion commune est fondée sur la valeur unitaire, qui reflète le cours du marché ou toute autre méthode d'évaluation généralement acceptée des titres sous-jacents.

Comptabilisation du revenu de placement

Le revenu de placement a été réparti par Investissements PSP en fonction du nombre de parts des Fonds PSP détenues par le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes matérialisés à la cession des placements, la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente sur les placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts et les dividendes. Ces rubriques incluent les revenus correspondants provenant des distributions des Fonds PSP.

Conversion des devises

Les opérations conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises et qui sont détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes matérialisés et non matérialisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Transferts de fonds

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada sont inscrits selon la comptabilité de caisse.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149 1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus de placement et des charges s'y rapportant ainsi que des notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2004.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait au Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. La politique de répartition d'actif et les indices de référence au 31 mars 2004 ont été établis comme suit :

Classe d'actif	Répartition d'actif	Indices de référence
Actions canadiennes	35,0 %	S&P / TSX
Actions étrangères	30,0 %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers [a]	jusqu'à 5,0 %	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	32,0 %	SCM Univers
Quasi-espèces	3,0 %	SCM bons du Trésor (91 jours)

[a] Tout investissement dans la classe d'actif des placements immobiliers réduira automatiquement la répartition cible de la classe d'actif des titres à revenu fixe.

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif, après l'allocation du Fonds PSP de couverture de change, s'établit comme suit au 31 mars :

	2004			2003		
Classe d'actif	**Coût (en milliers $)**	**Juste valeur (en milliers $)**	**% du portefeuille (à la juste valeur)**	Coût (en milliers $)	Juste valeur (en milliers $)	% du portefeuille (à la juste valeur)
Actions canadiennes	**334 410**	**396 018**	**37,5**	265 380	240 461	39,0
Actions étrangères	**288 002**	**292 831**	**27,7**	206 605	157 772	25,7
Placements immobiliers	**5 271**	**5 440**	**0,5**	—	—	—
Titres à revenu fixe	**345 572**	**355 844**	**33,7**	200 467	198 660	32,3
Quasi-espèces	**10 606**	**7 107**	**0,6**	18 576	18 567	3,0
	983 861	**1 057 240**	**100,0%**	691 028	615 460	100,0%

Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

c) Risque de change

Ce régime est exposé à un risque de change découlant des placements en unités de caisses en gestion commune d'actifs autres que canadiens qu'il détient dans les Fonds PSP, advenant que la valeur des placements fluctue en raison des variations des taux de change.

Les risques de change sous-jacents, en dollars canadiens, excluant l'impact économique du Fonds PSP de couverture de change s'établissent comme suit au 31 mars :

	2004		2003	
Devise	**Juste valeur**	**% du total**	Juste valeur	% du total
	(en milliers $)		(en milliers $)	
Dollar US	**163 199**	**55,8**	92 821	58,9
Euro	**48 664**	**16,6**	23 942	15,2
Yen japonais	**32 064**	**11,0**	13 407	8,5
Livre sterling	**24 158**	**8,3**	14 995	9,5
Autres	**24 377**	**8,3**	12 485	7,9
	292 462	**100,0 %**	157 650	100,0 %

La juste valeur du Fonds PSP en actions étrangères et du Fonds PSP de couverture de change comprend un montant de 369 000 $ d'encaisse libellé en dollars canadiens (122 000 $ en 2003) qui n'est pas inclus dans les risques de change.

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des placements.

3. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 258,1 M $ (251,2 M $ en 2003) sous forme de transferts de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés au régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

4. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2004		2003		
	Rendement des portefeuilles	**Rendement des indices de référence**	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	
Actions canadiennes	**36,1 %**	**37,7 %**	(18,6) %	(17,6) %	S&P / TSX
Actions étrangères	**30,7 %**	**28,8 %**	(30,5) %	(29,9) %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers	**3,6 %**	**2,5 %**	—	—	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	**10,9 %**	**10,8 %**	9,4 %	9,2 %	SCM Univers
Quasi-espèces	**3,2 %**	**3,0 %**	3,2 %	2,7 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Rendement total	**26,1 %**	**25,4 %**	(13,5) %	(12,9) %	

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement, présentée à la note 2 a). Le rendement total inclut l'impact du Fonds PSP de couverture de change.

Les rendements ont été calculés conformément aux normes prescrites par l'*Association for Investment Management and Research* (AIMR). Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

5. CHARGES

a) Répartition des charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels il fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le solliciteur général du Canada. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion de placement externe et les droits de garde, et de répartir, sur une base trimestrielle, les charges d'exploitation excluant les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2004	2003
Compte du régime de pension de la Fonction publique	**71,1 %**	70,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**21,3 %**	21,9 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,6 %**	7,7 %

Les charges ont été financées par le Compte du régime de pension de la Fonction publique et débitées chaque trimestre aux autres comptes de régime.

b) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation imputées à ce compte de régime englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Salaires et charges sociales	**424**	350
Frais généraux d'exploitation	**353**	245
Honoraires et frais de consultation	**144**	98
	921	693

Les états financiers d'Investissements PSP incluent de l'information supplémentaire à l'égard des charges d'exploitation.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Rapport des vérificateurs

Au conseil d'administration de
l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons vérifié le bilan et l'état du portefeuille de placements de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au 31 mars 2004 et les états du bénéfice net (de la perte nette) d'exploitation, et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction d'Investissements PSP. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP et des placements détenus au 31 mars 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP que nous avons relevées lors de la vérification des états financiers sont, à tous les égards importants, conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* ») et aux règlements administratifs qui s'y rapportent.

À notre avis, également, le registre des placements que tient la direction d'Investissements PSP en vertu de l'alinéa 35 1) c) de la *Loi* présente fidèlement, à tous les égards importants, l'information requise par la *Loi*.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Ontario
Le 30 avril 2004

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Bilan

Au 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF		
Placements – à la juste valeur (note 2)	**14 233 209**	8 101 641
Encaisse	**1 571**	—
Autres actifs (note 3)	**3 039**	2 031
	14 237 819	8 103 672
PASSIF		
Découvert bancaire (note 4)	**—**	2 973
Créditeurs et charges à payer	**5 890**	4 987
	5 890	7 960
ACTIF NET	**14 231 929**	8 095 712
L'ACTIF NET SE COMPOSE DE CE QUI SUIT		
Compte du régime de pension de la Fonction publique	**10 205 922**	5 756 832
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**2 969 369**	1 723 935
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**1 056 638**	614 945
	14 231 929	8 095 712

Au nom du conseil d'administration :

Keith Martell

Administrateur et président du Comité de vérification et des conflits

État de l'évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**8 095 712**	5 646 639
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts de fonds (note 5)	**3 695 567**	3 382 074
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	**2 440 650**	(933 001)
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	**14 231 929**	8 095 712

État du bénéfice net (de la perte nette) d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 mars

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
REVENU ET GAINS (PERTES) DE PLACEMENT (note 6)		
Intérêts et dividendes	**312 240**	247 218
Gains (pertes) matérialisé(e)s, montant net	**192 369**	(163 819)
Variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements	**1 957 158**	(1 003 410)
	2 461 767	(920 011)
CHARGES		
Charges d'exploitation (note 8a)	**12 110**	8 997
Frais de gestion de placement externe	**9 007**	3 993
	21 117	12 990
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION (note 9)	**2 440 650**	(933 001)

État du portefeuille de placements

Au 31 mars

	2004		2003	
Placements (note 2)	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)	(en milliers $)
Fonds PSP en actions canadiennes				
Gestion active	**2 092 955**	**2 467 869**	1 599 043	1 478 865
Gestion indicielle	**2 456 707**	**2 863 973**	1 885 369	1 683 141
	4 549 662	**5 331 842**	3 484 412	3 162 006
Fonds PSP en actions étrangères				
Gestion active	**1 419 440**	**1 612 849**	1 361 247	1 164 159
Gestion indicielle	**2 234 584**	**2 314 825**	1 174 264	916 272
	3 654 024	**3 927 674**	2 535 511	2 080 431
Fonds PSP de couverture de change				
Placement net en encaisse, options sur devises et contrats de change (note 2g)	**88 960**	**87 590**	—	—
Fonds PSP de placements immobiliers				
Placement net en biens immobiliers (note 2h)	**72 042**	**74 342**	—	—
Fonds PSP en titres à revenu fixe				
Gestion active	**2 192 974**	**2 252 362**	1 273 561	1 285 882
Gestion indicielle	**2 496 071**	**2 537 529**	1 363 255	1 328 868
	4 689 045	**4 789 891**	2 636 816	2 614 750
Fonds PSP en quasi-espèces				
Quasi-espèces	**21 870**	**21 870**	244 454	244 454
	13 075 603 *	**14 233 209** *	8 901 193 *	8 101 641 *

* Inclut des transactions en cours de règlement et des contrats de change à terme pour un montant net à payer de 38,9 M $ (25,9 M $ en 2003), soit 19,1 M $ (57,5 M $ en 2003) à recevoir et 58,0 M $ (83,4 M $ en 2003) à payer. Des revenus à recevoir de 36,0 M $ (25,0 M $ en 2003) sont aussi inclus.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « *Loi* »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés des capitaux les cotisations provenant des régimes de pensions de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Avant la mise en œuvre des dispositions prévues par la *Loi*, les soldes des régimes étaient crédités selon un taux d'intérêt basé sur le taux des obligations à long terme du Canada.

Les caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada ont été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la Fonction publique*, la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* ainsi que *la Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (les « *Lois sur la pension* ») afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les années de service des membres après le 1er avril 2000. L'excédent des cotisations sur les prestations est transféré par chaque caisse de retraite dans leur compte de régime respectif chez Investissements PSP afin d'être investi.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés d'une façon qui soit avantageuse pour les bénéficiaires et les contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis de manière à obtenir un rendement maximal sans risque injustifié de pertes, compte tenu des politiques et exigences des *Lois sur la pension*.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Présentation

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement de l'excédent des fonds qui proviennent des caisses de retraite de la Fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Par conséquent, ils ne tiennent pas compte de tous les actifs ainsi que de tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux charges de ces trois caisses de retraite. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux exigences de la *Loi*.

Comptes de régime

Investissements PSP conserve des registres des cotisations nettes de chaque caisse de retraite ainsi que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime.

Des états financiers séparés ont été publiés pour chacun des comptes de régime.

Évaluation des placements

Les placements sont inscrits à la date de transaction et ils sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

a) Les dépôts à court terme sont comptabilisés au prix coûtant qui, avec les intérêts courus, se rapproche de la juste valeur.

b) Les valeurs marchandes des actions et des valeurs unitaires des caisses en gestion commune sont utilisées pour déterminer la juste valeur des placements. Les valeurs unitaires reflètent le cours du marché des titres sous-jacents.

c) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours du marché à la fin de l'exercice, lorsque cette valeur est disponible. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur.

d) Les contrats de change à terme sont des contrats financiers sur des produits dérivés, conclus entre deux contreparties, visant la vente ou l'achat de devises à un prix et à une date ultérieure établis d'avance. Les contrats de change sont évalués selon le gain ou la perte qui serait matérialisé si la position était fermée à la date du rapport.

e) Les options sur devises sont des produits dérivés qui donnent au détenteur l'opportunité d'acheter ou de vendre la devise sous-jacente, du ou au respectivement, signataire de l'option à un prix fixe et ce, à la date d'expiration de l'option. Les options sur devises sont transigées hors bourse et sont évaluées selon leur prime ajustée du gain ou de la perte qui serait matérialisé si la position était fermée à la date du rapport.

f) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers est établie, au moins une fois par année, en utilisant des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que celle fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Comptabilisation du revenu de placement

Le revenu de placement est inscrit selon la comptabilité d'exercice et représente les gains et les pertes matérialisés à la cession des placements, la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente sur les placements détenus à la fin de l'exercice, ainsi que les intérêts et les dividendes. Ces rubriques incluent les revenus correspondants provenant des distributions des caisses en gestion commune.

Conversion des devises

Les opérations conclues en devises étrangères sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les placements libellés en devises étrangères et qui sont détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains et les pertes matérialisés et non matérialisés correspondants sont inclus dans le revenu de placement.

Transferts de fonds

Les montants reçus de chaque caisse de retraite sont inscrits selon la comptabilité de caisse dans leurs comptes de régime respectifs.

Impôts sur les bénéfices

Investissements PSP est exonéré de l'impôt de la Partie I en vertu de l'alinéa 149 1) d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Utilisation d'estimations

La préparation des présents états financiers exige que la direction procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés ainsi que sur la présentation des revenus de placement et des charges s'y rapportant ainsi que des notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

2. PLACEMENTS

L'état du portefeuille de placements donne le détail des placements détenus au 31 mars 2004.

a) Politique de placement

Investissements PSP a rédigé un énoncé des principes, des normes et des méthodes en matière de placement (la « politique de placement »), qui établit la manière dont les actifs doivent être investis en ce qui a trait aux trois comptes de régime. La politique de répartition d'actif et les indices de référence au 31 mars 2004 ont été établis comme suit :

Classe d'actif	Répartition d'actif	Indices de référence
Actions canadiennes	35,0 %	S&P/TSX
Actions étrangères	30,0 %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers *	jusqu'à 5,0 %	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	32,0 %	SCM Univers
Quasi-espèces	3,0 %	SCM bons du Trésor (91 jours)

* Tout investissement dans la classe d'actif des placements immobiliers réduira automatiquement la répartition cible de la classe d'actif des titres à revenu fixe.

b) Répartition de l'actif

La répartition de l'actif, après l'allocation du Fonds PSP de couverture de change, s'établit comme suit au 31 mars :

	2004			2003		
Classe d'actif	**Coût**	**Juste valeur**	**% du portefeuille (à la juste valeur)**	Coût	Juste valeur	% du portefeuille (à la juste valeur)
	(en milliers $)	**(en milliers $)**		(en milliers $)	(en milliers $)	
Actions canadiennes	**4 549 662**	**5 331 842**	**37,5**	3 484 412	3 162 006	39,0
Actions étrangères	**3 669 399**	**3 941 679**	**27,7**	2 535 511	2 080 431	25,7
Placements immobiliers	**72 042**	**74 342**	**0,5**	—	—	—
Titres à revenu fixe	**4 689 045**	**4 789 891**	**33,6**	2 636 816	2 614 750	32,3
Quasi-espèces	**95 455**	**95 455**	**0,7**	244 454	244 454	3,0
	13 075 603	**14 233 209**	**100,0%**	8 901 193	8 101 641	100,0%

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

c) *Risque de change*

Investissements PSP est exposé à un risque de change découlant des placements en titres et en unités de caisses en gestion commune d'actifs autres que canadiens qu'il détient, advenant que la valeur des placements fluctue en raison des variations des taux de change. Investissements PSP négocie aussi des titres de produits dérivés en devises étrangères et ce, dans le but de bonifier le rendement.

Les risques de change sous-jacents, en dollars canadiens, excluant l'impact économique du Fonds PSP de couverture de change, s'établissent comme suit au 31 mars :

	2004		2003	
Devise	**Juste valeur**	**% du total**	Juste valeur	% du total
	(en milliers $)		(en milliers $)	
Dollar US	**2 196 766**	**55,8**	1 223 964	58,9
Euro	**655 043**	**16,6**	315 711	15,2
Yen japonais	**431 609**	**11,0**	176 794	8,5
Livre sterling	**325 194**	**8,3**	197 733	9,5
Autres	**328 131**	**8,3**	164 628	7,9
	3 936 743	**100,0 %**	2 078 830	100,0 %

La juste valeur du Fonds PSP en actions étrangères et du Fonds PSP de couverture de change comprend un montant de 4 936 000 $ d'encaisse libellé en dollars canadiens (1 601 000 $ en 2003) qui n'est pas inclus dans les risques de change.

d) *Risque de crédit*

Le risque de crédit se manifeste dans les classes d'actif des quasi-espèces et des titres à revenu fixe. Il est géré en exigeant des actifs avec des cotes de crédit minimales déterminées par DBRS (ou une agence de notation équivalente). La plus importante concentration de risque de crédit pour Investissements PSP est auprès du gouvernement du Canada car 1,8 G $ de titres émis par le gouvernement du Canada se retrouvent dans ses portefeuilles.

Afin d'atténuer le risque de crédit relatif aux contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties qui sont d'importantes institutions financières avec une cote de crédit minimale de « A », cote corroborée par une agence de notation reconnue.

e) *Risque de marché*

Le risque de marché est associé à la fluctuation de la valeur d'un placement du fait des variations des prix du marché, que ces variations soient dues à des facteurs propres au placement spécifique ou à des facteurs touchant toutes les valeurs mobilières négociées sur le marché. Investissements PSP gère ce risque par une stratégie de diversification.

Fonds PSP en actions canadiennes – Les 10 positions les plus importantes

	Nom de l'entreprise	Juste valeur	% du Fonds PSP en actions canadiennes
		(en milliers $)	
1	Banque Scotia	269 892	5,1
2	Banque Royale du Canada	254 876	4,8
3	Nortel Networks	213 712	4,0
4	Financière Manuvie	203 180	3,8
5	La Banque Toronto-Dominion	189 523	3,6
6	Encana Corporation	183 087	3,4
7	Banque de Montréal	161 311	3,0
8	Banque Canadienne Impériale de Commerce	158 028	3,0
9	Alcan Inc.	129 296	2,4
10	Sun Life Financial Services of Canada Inc.	122 267	2,3
Total des 10 positions les plus importantes		**1 885 172**	**35,4 %**

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'entremise des participations dans des caisses en gestion commune.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

e) *Risque de marché (suite)*

Fonds PSP en actions étrangères – Les 10 positions les plus importantes

	Nom de l'entreprise	Juste valeur (en milliers $)	% du Fonds PSP en actions étrangères
1	Citigroup Inc.	59 653	1,5
2	Vodafone Group Plc	51 150	1,3
3	General Electric Company	45 320	1,2
4	Tyco International Ltée	44 303	1,1
5	Nextel Communications Inc.	43 761	1,1
6	Exxon Mobil Corporation	40 390	1,0
7	Royal Dutch Petroleum Company	40 311	1,0
8	Microsoft Corporation	39 568	1,0
9	Pfizer Inc.	39 304	1,0
10	Wal-Mart Stores Inc.	38 046	1,0
Total des 10 positions les plus importantes		**441 806**	**11,2 %**

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'entremise des participations dans des caisses en gestion commune.

Les Fonds PSP en titres à revenu fixe se composent de placements en titres canadiens et s'établissent comme suit :

	Juste valeur (en milliers $)	% du Fonds PSP en titres à revenu fixe
Gouvernement du Canada	1 807 738	37,7
Provinces	1 083 539	22,6
Municipalités	13 996	0,3
Sociétés	1 574 920	32,9
Encaisse et quasi-espèces	309 698	6,5
Total du Fonds PSP en titres à revenu fixe	**4 789 891**	**100,0 %**

Certaines des positions incluses dans ce tableau sont détenues par l'entremise des participations dans des caisses en gestion commune.

Au 31 mars 2004, 47 % du Fonds PSP en titres à revenu fixe était géré activement et avait une durée de 6,3 ans (une augmentation de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une baisse de 6,3 % de la valeur des titres à revenu fixe gérés activement). Le reste du portefeuille est géré passivement selon l'indice SCM Univers. L'indice a une durée de 6,0 ans.

f) *Prêts de titres*

Investissements PSP participe à des programmes de prêts de titres par lesquels il prête des titres qu'il détient à des tiers. Ces transactions de prêts de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de haute qualité ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 105 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2004, les titres prêtés avaient une juste valeur estimée de 763 886 000 $ (néant en 2003) alors que les titres reçus en garantie avaient une juste valeur estimée de 805 868 000 $ (néant en 2003).

g) *Fonds PSP de couverture de change*

Le Fonds PSP de couverture de change se compose de quasi-espèces et de produits dérivés (contrats de change à terme et options sur devises), utilisés dans le but de réduire le risque de change ou, de servir de substitut à la détention de la devise sous-jacente.

Conformément à la politique de placement, le risque de marché qu'entraînent les produits dérivés est entièrement couvert par de l'encaisse ou d'autres actifs.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

2. PLACEMENTS (suite)

g) *Fonds PSP de couverture de change (suite)*

Le tableau suivant résume le portefeuille du Fonds PSP de couverture de change au 31 mars :

	2004		2003	
Placement	**Valeur nominale***	**Juste valeur**	Valeur nominale*	Juste valeur
	(en milliers $)	**(en milliers $)**	(en milliers $)	(en milliers $)
Quasi-espèces		**81 296**		—
Options sur devises	**785 775**	**13 294**	—	—
Contrats de change à terme	**374 561**	**(7 000)**	—	—
		87 590		—

* La valeur nominale représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué afin de calculer l'échange des liquidités et ne représente pas le potentiel de gain, de perte ou les risques nets de marché ou de crédit associés à de telles transactions. Cette valeur sert plutôt à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens.

h) *Fonds PSP de placements immobiliers*

Le Fonds PSP de placements immobiliers se compose d'investissements dans deux fonds gérés par des conseillers externes. Ces fonds détiennent un portefeuille diversifié composé principalement de propriétés canadiennes génératrices de revenus. Certains de ces fonds requièrent que leurs investisseurs financent les insuffisances monétaires. Il est permis aux fonds d'utiliser du financement pour les propriétés sous-jacentes et ce, jusqu'à un effet de levier maximum de 65 % pour un des fonds et de 75 % pour l'autre fonds.

Les frais de gestion sont exprimés en pourcentage des actifs sous gestion et sont chargés aux fonds. La juste valeur de ces fonds est nette de ces frais.

En date du 31 mars 2004, Investissements PSP s'était engagé à investir un montant additionnel de 15,9 M $ dans ces fonds de placements immobiliers.

Les placements immobiliers sous-jacents par type de propriété et par endroit géographique se répartissent comme suit au 31 mars :

Type de propriété	**2004**	2003
	%	%
Bureaux	**48**	—
Industriel	**33**	—
Commercial	**17**	—
Terrains	**2**	—
	100 %	— %

Endroit géographique	**2004**	2003
	%	%
Ontario	**51**	—
Alberta	**29**	—
Colombie-Britannique	**20**	—
	100 %	— %

3. AUTRES ACTIFS

Les autres actifs au 31 mars englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Immobilisations	**2 152**	1 287
Autres actifs	**887**	744
	3 039	2 031

4. DÉCOUVERT BANCAIRE

Le découvert bancaire est un évènement rare et provient du règlement d'achats de titres avant la réception de la contribution d'une des caisses de retraite. Le montant est remboursé à l'intérieur d'un délai de deux jours ouvrables.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 695,6 M $ (3 382,1 M $ en 2003) sous forme de transferts des trois caisses de retraite. Les transferts provenaient des cotisations nettes de l'employeur et des employés effectuées à leurs régimes de pensions respectifs.

Les transferts de fonds s'établissent comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Caisse de retraite de la Fonction publique	**2 708 522**	2 442 872
Caisse de retraite des Forces canadiennes	**728 979**	687 973
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	**258 066**	251 229
Total transferts de fonds	**3 695 567**	3 382 074

6. REVENU ET GAINS (PERTES) DE PLACEMENT

a) Revenu et gains (pertes) de placement excluant l'effet des produits dérivés

Les revenus et les gains (pertes) de placement excluant l'effet des produits dérivés et avant l'attribution des gains (pertes) matérialisé(e)s et de la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements pour l'exercice terminé le 31 mars est présenté ci-bas. Le revenu de l'actif couvrant les instruments financiers dérivés est inclus dans la catégorie d'actif correspondante.

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Placements portant intérêt		
Court terme	**4 881**	6 380
Obligations et débentures canadiennes	**178 741**	143 221
	183 622	149 601
Placements en actions		
Dividendes d'actions canadiennes	**71 819**	48 842
Dividendes d'actions étrangères	**55 602**	48 775
	127 421	97 617
Placements immobiliers	**1 197**	—
	312 240	247 218
Gain (perte) sur placements et instruments financiers dérivés, montant net	**2 149 527**	(1 167 229)
	2 461 767	(920 011)

b) Revenu et gains (pertes) de placement par classe d'actif

Le revenu et les gains (pertes) de placement par classe d'actif, après l'allocation des produits dérivés et des gains (pertes) matérialisé(e)s et de la variation survenue dans la plus-value (moins-value) latente des placements s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

Classe d'actif	**2004**	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Actions canadiennes	**1 275 930**	(449 105)
Actions étrangères[1]	**808 064**	(657 459)
Placements immobiliers	**3 496**	—
Titres à revenu fixe	**369 396**	180 173
Quasi-espèces	**4 881**	6 380
	2 461 767	(920 011)

1 Incluant des gains matérialisés sur devises étrangères de 1 987 000 $ (1 425 000 $ en 2003) et des gains non matérialisés sur devises étrangères de 152 261 000 $ (pertes non matérialisées de 27 209 000 $ en 2003)

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

7. RENDEMENT DES PLACEMENTS

Le rendement des portefeuilles et des indices de référence s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

	2004		2003		
	Rendement des portefeuilles	**Rendement des indices de référence**	Rendement des portefeuilles	Rendement des indices de référence	
Actions canadiennes	**36,1 %**	**37,7 %**	(18,6) %	(17,6) %	S&P / TSX
Actions étrangères	**30,7 %**	**28,8 %**	(30,5) %	(29,9) %	S&P 500, MSCI EAFE
Placements immobiliers	**3,6 %**	**2,5 %**	—	—	IPC + 4 %
Titres à revenu fixe	**10,9 %**	**10,8 %**	9,4 %	9,2 %	SCM Univers
Quasi-espèces	**3,2 %**	**3,0 %**	3,2 %	2,7 %	SCM bons du Trésor (91 jours)
Rendement total	**26,1 %**	**25,4%**	(13,5) %	(12,9) %	

Le rendement total des indices de référence englobe le rendement des indices de référence selon les pondérations précisées dans la politique de placement, présentée à la note 2 a). Le rendement total inclut l'impact du Fonds PSP de couverture de change.

Les rendements ont été calculés conformément aux normes prescrites par l'Association for *Investment Management and Research* (AIMR). Les rendements sont présentés avant déduction des charges.

8. CHARGES

a) Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent les éléments suivants :

	2004	2003
	(en milliers $)	(en milliers $)
Salaires et charges sociales	**5 582**	4 544
Honoraires et frais de consultation *	**1 867**	1 273
Fournitures de bureau et matériel	**1 476**	1 091
Frais d'occupation	**729**	570
Amortissement des immobilisations	**621**	105
Droits de garde et frais d'administration des portefeuilles	**460**	351
Rémunération des administrateurs	**434**	425
Frais de déplacement et charges liés aux administrateurs	**177**	150
Frais de communication	**224**	151
Autres charges d'exploitation	**540**	337
	12 110	8 997

* Les honoraires et frais de consultation incluent des honoraires de vérification et des honoraires liés à la vérification pour un montant de 428 000 $ (187 000 $ en 2003) qui ont été payés aux vérificateurs externes d'Investissements PSP. Aucun montant n'a été payé aux vérificateurs externes pour des honoraires non liés à la vérification pour les exercices de 2004 et 2003.

La rémunération des administrateurs inclut 1) des honoraires annuels de 71 500 $ pour le président du conseil et de 16 000 $ pour chaque administrateur ; 2) des honoraires annuels de 5 000 $ pour chacun des présidents de comité ; 3) des honoraires de 1 000 $ par assemblée du conseil ou d'un comité et 4) des frais de compensation pour le temps de voyagement de 1 000 $ pour chaque assemblée du conseil ou d'un comité si la distance aller-retour entre l'endroit de l'assemblée et la résidence principale de l'administrateur est plus de 1 000 km. Des honoraires distincts ne sont pas versés lorsque les assemblées du comité de placement se tiennent à même les assemblées du conseil d'administration. Le président du conseil ne reçoit pas d'honoraires pour les assemblées du conseil ni pour les réunions de comités.

Les administrateurs d'Investissements PSP viennent de diverses régions du pays et engagent donc des frais de déplacement et d'hébergement pour assister aux réunions du conseil et des comités.

Notes complémentaires

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2004

8. CHARGES (suite)

b) Salaires et charges sociales

Les salaires et charges sociales incluent la rémunération des cadres dirigeants d'Investissements PSP. La rémunération totale gagnée par les cadres dirigeants au cours de l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

Employé / Poste	Année	Salaire de base	Prime à court terme[5]	Prime à long terme[5]	Avantages sociaux[6]
		($)	($)	($)	($)
Gordon J. Fyfe[1] Président et chef de la direction	**2004**	**188 000**	**244 000**	**—**	**17 000**
Danielle G. Morin[2] Première vice-présidente et chef des opérations financières	**2004** 2003	**208 000** 195 000	**144 000** 88 800	**—** —	**29 000** 29 000
Pierre Malo[3] Vice-président	**2004**	**65 000**	**78 500**	**—**	**8 000**
Derek Murphy[4] Premier vice-président, placements privés	**2004**	**—**	**—**	**—**	**—**

1 Le président et chef de la direction est entré en fonction le 9 octobre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 450 000 $.

2 La prime pour l'exercice 2004 inclut une prime spéciale de 50 000 $ pour avoir rempli les fonctions de chef de la direction.

3 Le vice-président est entré en fonction le 8 décembre 2003 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 325 000 $.

4 Le premier vice-président, placements privés est entré en fonction le 31 mars 2004 et, en plus de la somme susmentionnée, a reçu une prime à la signature de 51 000 $.

5 Les primes de rendement, qui comprennent une portion à court terme et une portion à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. Investissements PSP a établi un nouveau processus d'évaluation pour la prime de rendement à long terme qui a été mise en place au cours de l'exercice 2003.

6 Les avantages sociaux comprennent la rémunération autre qu'en espèces. En plus de la somme susmentionnée, les cadres dirigeants sont couverts par un régime de retraite enregistré à prestations déterminées donnant droit à une rente de retraite représentant 2 % du salaire moyen des trois années les mieux rémunérées pour chaque année de service. De plus, le président et chef de la direction et la chef des opérations financières sont membres d'un régime supplémentaire de retraite des dirigeants.

9. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET (DE LA PERTE NETTE) D'EXPLOITATION

La répartition du bénéfice net (de la perte nette) d'exploitation d'Investissements PSP entre les trois comptes de régime est comme suit :

a) Revenu et gains (pertes) de placement

Les revenus de placement ont été répartis en fonction du nombre d'unités détenues dans les Fonds PSP par chacun des comptes de régime.

b) Charges

Selon la *Loi*, les charges d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputées aux trois régimes auxquels il fournit des services de placement. Aux termes de l'article 4(3) de la *Loi*, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces charges seront imputées, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le solliciteur général du Canada. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion de placement externe et les droits de garde, et de répartir, sur une base trimestrielle, les charges d'exploitation excluant les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

Les charges d'exploitation, excluant les droits de garde, ont été réparties comme suit :

	2004	2003
Compte du régime de pension de la Fonction publique	**71,1 %**	70,4 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	**21,3 %**	21,9 %
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	**7,6 %**	7,7 %

Les charges sont payées par Investissements PSP au moyen d'une avance provenant du Compte de régime de pension de la Fonction publique. Cette avance est remboursée trimestriellement par les autres comptes de régime.

Répertoire

Conseil d'administration et comité de placement

BOB BALDWIN
Directeur national
Politique sociale et économique
Congrès du Travail du Canada
Ottawa (Ontario)

RICHARD BRADSHAW
Ancien président du conseil
Phillips, Hager & North
Investment Management Ltd.
Vancouver (Colombie-Britannique)

PAUL CANTOR, LL.B., FIBC
Président du conseil d'administration
Président du conseil, Canada
Russell, Reynolds Associates
Toronto (Ontario)

JEAN E. DOUVILLE, FCA
Président
Schroders Ventures Canada Inc.
Montréal (Québec)

CAROL HANSELL
Associée principale
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Toronto (Ontario)

JEAN LEFEBVRE, FICA
Montréal (Québec)

LYNN LOEWEN, CA
Vice-présidente, Contrôles financiers
BCE Inc.
Montréal (Québec)

KEITH G. MARTELL, CA
Président du conseil
Banque des Premières Nations du Canada
Saskatoon (Saskatchewan)

CARL H. OTTO, CFA
Président du conseil
IFPT Management Inc.
Montréal (Québec)

SUSAN SHERK
Conseillère principale en environnement humain
AMEC Plc
Saint John's (Terre-Neuve et Labrador)

Comités

Le comité de vérification et des conflits
KEITH G. MARTELL, président
JEAN E. DOUVILLE
CAROL HANSELL
LYNN LOEWEN

Le comité de régie interne
LYNN LOEWEN, présidente
BOB BALDWIN
CAROL HANSELL
CARL H. OTTO

Le comité des ressources humaines et de la rémunération
BOB BALDWIN, président
RICHARD BRADSHAW
JEAN LEFEBVRE
SUSAN SHERK

Direction

GORDON J. FYFE
Président et chef de la direction
Montréal (Québec)

PIERRE MALO
Vice-président
Montréal (Québec)

DANIELLE G. MORIN, FICA
Première vice-présidente et
chef des opérations financières
Montréal (Québec)

DEREK MURPHY
Premier vice-président, Placements privés
Montréal (Québec)

JÉRÔME BICHUT, CFA
Gestionnaire principal, Actions européennes
Montréal (Québec)

LYNE CRÉPIN
Directrice, Administration des placements
Montréal (Québec)

ASIF HAQUE, CFA
Directeur, Mesure de la performance
Montréal (Québec)

FRÉDÉRIC LECOQ, CFA
Gestionnaire principal, Actions canadiennes
Montréal (Québec)

JEAN MICHAUD, CFA
Gestionnaire principal, Actions canadiennes
Montréal (Québec)

KEN MONDS
Directeur, Relations avec le gouvernement et
les régimes de pensions
Ottawa (Ontario)

DAN THANH NGUYEN
Directrice, Technologie de l'information
Montréal (Québec)

DONNA PRAHACS
Directrice, Ressources humaines
Montréal (Québec)

KAROLYNE VINET, CA
Directrice, Finances et contrôles
Montréal (Québec)

KRISTEN ZIMAKAS, LL.L
Conseiller juridique
Montréal (Québec)

CATALIN ZIMBRESTEANU
Directeur, Mesure du risque
Montréal (Québec)

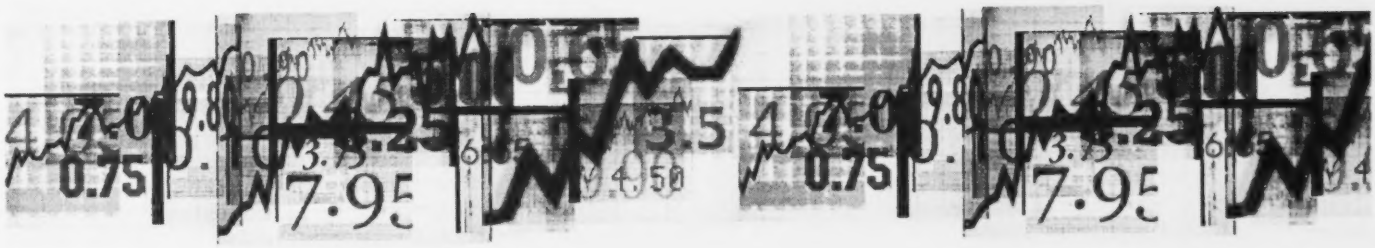
Siège social

440, avenue Laurier Ouest,
bureau 200
Ottawa (Ontario)
K1R 7X6
Tél. : (613) 782-3095
Téléc. : (613) 782-2228

Principal bureau d'affaires

1250, boul. René-Lévesque Ouest,
bureau 2030
Montréal (Québec)
H3B 4W8
Tél. : (514) 937-2772
Téléc. : (514) 937-3155

This Annual Report is also
available in English.

Gestion de projet : GGA Communications Inc. | Conception graphique : Groupmage | Photographie : Yves Renaud

www.investpsp.ca